PLUTUS

Kritische Wochenschrift für Volkswirtschaft u. Finanzwesen

Nachdruck verboten

Man abonniert beim Buchhandel, bei der Post und | Berlin, den 3. Januar 1914. | direkt beim Verlage für 4,50 Mk. vierteljährlich.

Bibliothek der Königsberger Handelshochschulkurse

Liebeslohn.

Die lohnrechtliche Natur eines Liebesverhältnisses war jüngst vor berliner Kaufmannsrichtern Gegenstand der Erörterung. Die Angestellte eines berliner Detailkaufmanns klagte auf viertausend Mark rückständigen Lohn. Der Chef verweigerte die Zahlung mit der Begründung, daß er mit der Klägerin ein Liebesverhältnis unterhalten und während der Zeit ihrer Anstellung reichlich für ihren Unterhalt gesorgt habe. Nach Zeitungberichten ergab die Beweisaufnahme, daß der Kaufmann der jungen Dame eine elegante Wohnung unterhalten und sie gekleidet hatte und nach Geschäftsschluß stets mit ihr gemeinsam soupieren gegangen war, nachdem sie zumeist vorher Theater und Vergnügunglokale besucht hatten. Das Gericht wies die Forderung der Klägerin ab und gab der Ansicht Ausdruck, daß die Entschädigung für die kaufmännischen Dienste der Handlunggehilfin mit ihrem Einverständnis in Form von Gewährung der Wohnung, der Kost und aller sonst zum Lebensunterhalt notwendigen Zuwendungen an Stelle eines feststehenden Gehaltes abgegeben worden sei.

Georg Hermann, der Dichter der Jettchen Gebert, hat mich auf dieses Urteil des berliner Kaufmanngerichts aufmerksam gemacht und den mir übersandten Zeitungausschnitt mit den folgenden Worten begleitet: „Dieses Urteil ist der schwerste Schlag, der der Gesamtheit der weiblichen Angestellten, die gewiß hart genug kämpfen müssen, je versetzt wurde, und öffnet der Prostitution im kaufmänischen Leben Tür und Tor. Ein Aequivalent, das die Frau, ganz gleich in welcher Höhe, für ihre Liebe empfängt, kann doch nur ein ganz merkwürdiges Emfinden mit einem solchen für kaufmännische Arbeitleistung identifizieren. Es ist tief bedauerlich, daß ein Gericht, gestützt auf die Weisheit der Paragraphen, zu dem Resultat kommt, diese hoffentlich allein stehende Anschauung eines Privatmannes rechtskräftig zu machen." Ich habe die Worte des Dichters (es ist das Vorrecht der Dichter, daß „ihr Aug' im holden Wahnsinn rollen" darf) in der Wiedergabe so gemildert, daß er nicht zum Dank für seine Menschenliebe noch obendrein wegen Richterbeleidigung eingesperrt wird. Aber ich bin mit ihm der Ansicht, daß dieses Urteil eine eingehende Erörterung verdient und für die gesamte weibliche Angestelltenschaft sowohl in sittlicher wie in rechtlicher Beziehung höchst bemerkenswert ist. Nur scheint mir Georg Hermann in einem wesentlichen Punkt stark daneben zu greifen. Er diskreditiert die, die er verteidigen will, von vornherein dadurch, daß er die Zahlungen des Kaufmanns für und an seine Geliebte ohne weiteres als solche bezeichnet, die sie als „Aequivalent für ihre Liebe" empfangen hat. Denn damit macht er ihr von vornherein den Vorwurf der Prostitution unter der man die Hingabe von Liebe gegen Geld unter Ausschließung aller ethischen Motive zu verstehen hat. Das wundert mich bei einem Dichter. Mag sein, daß die Sache in diesem Falle so lag. Aber dürfen wir das unter allen Umständen und ohne weiteres so annehmen? Doch wohl nicht. Es ist doch durchaus denkbar, daß eine — fern von den Grenzen der Konvention sich bewegende, deshalb unter Umständen doch menschlich hoch zu wertende — Zuneigung zwischen beiden Teilen bestanden hat. Dann muß man die Ausgaben mindestens in zwei Teile teilen: In diejenigen, die der Mann

zu Zwecken des eigenen Komforts machte, indem er eine Wohnung einrichtete, in der auch er sich behaglich fühlte und indem er Geld ausgab für Vergnügungen, an denen auch er sich beteiligte, und in diejenigen Gelder, die er zum persönlichen Verbrauch seiner Geliebten zur Verfügung stellte. Diese Gelder sind wieder unterschiedlich zu betrachten: Man muß nämlich auseinander halten die Taschengelder und normalen Unterhaltskosten von denjenigen Toilettenaufwendungen, die über den standesgemäßen Aufwand einer Handlunggehilfin hinausgehen. Möglich, daß das junge Mädchen an besonders schönen Kleidern viel Vergnügen fand. Aber sicher ist, daß der Mann die besondere Eleganz in der Kleidung nicht nur um des Mädchens willen, sondern um seinetwillen sich etwas kosten ließ, um nach außen hin mit ihr, seinem Stand entsprechend, repräsentieren zu können. Mithin kann überhaupt unter rechtlichen Gesichtspunkten nur dasjenige als Gehalt gewertet werden, was für den normalen Aufwand vom Prinzipal hingegeben wurde.

Der 59. Paragraph des Handelsgesetzbuches bestimmt, daß der Handlunggehilfe (natürlich auch die Gehilfin) „soweit nicht besondere Vereinbarungen über die Art und den Umfang seiner Dienstleistungen oder über die ihm zukommende Vergütung getroffen sind, die dem Ortsgebrauch entsprechenden Dienste zu leisten, sowie die dem Ortsgebrauch entsprechende Vergütung zu beanspruchen hat. In Ermangelung des Ortsgebrauchs gelten die den Umständen nach entsprechenden Dienste als angemessen.“ Während die Vergütung für den gewerblichen Arbeiter unbedingt in barem Gelde bestehen muß, kann der Handlunggehilfe nach dem Trucksystem, d. h. also durch Lieferung von Waren, aber auch durch die Gewährung von Unterhalt entlohnt werden. Für den Richter lag im vorliegenden Fall mithin die Sache so, daß er sich fragen mußte: War über die Vergütung eine Vereinbarung getroffen? Ist eine Vergütung gewährt worden? Entsprach diese Vergütung der Höhe und der Art nach dem Ortsgebrauch oder war sie den Umständen nach angemessen? Hätte sich das Kaufmannsgericht auf den Standpunkt gestellt, den Georg Hermann einnimmt, so hätte es zu einer Verurteilung des Prinzipals kommen müssen. Dann nämlich hätte es den Gesamtaufwand des Kaufmanns für die Klägerin als Liebeslohn betrachten und mithin glatt die Frage verneinen müssen, ob ein angemessener Lohn für die Arbeitleistung gewährt worden sei. (Darüber, daß keine Vereinbarungen getroffen worden sind, scheint unter den Parteien kein Streit bestanden zu haben.) Auf diesen Standpunkt aber konnte das Gericht sich auf keinen Fall stellen. Es konnte das nicht, da es mit dieser Auffassung die sittlichen Qualitäten der Klägerin unter allen Umständen herabgesetzt haben würde. Es mußte mithin die Gewährung von Unterhalt als eine Entlohnung der Arbeitleistung betrachten und hatte lediglich nunmehr zu prüfen, ob die Höhe der Aufwendung angemessen war, da die Art der Lohnzahlung durch Unterhaltsgewährung nach dem Handelsgesetzbuch erlaubt ist. So ist juristisch das Urteil des Kaufmannsgerichts durchaus gerechtfertigt.

Wirft nun dieses Urteil den Schatten unmoralischer Auffassung auf die Richter? Man mag über die Urteile von Kaufmannsgerichten denken, wie man will. Sie sind oft rechtlich angreifbar. Aber im allgemeinen kann man den Kaufmannrichtern eine unmoralische oder unsoziale Denkungsweise nicht vorwerfen. Immerhin ist der Kaufmannsgerichtshof besetzt von Gehilfenvertretern und Vertretern der Prinzipale. Nun werden allerdings enrangierte Frauenrechtlerinnen behaupten, daß Mann Mann bleibe, gleichgültig, ob es sich um Angestellte oder Chefs handele, und daß daher die Frau vor den Kaufmannsgerichten ebenso schutzlos sei wie vor jedem Männergericht und vor jedem Männergesetz. Möglich, daß der Mann oft hart über das Weib urteilt. Möglich auch, daß vielfach auch das Zusammengehörigkeitgefühl der Klasse bei den Handlunggehilfen nicht so scharf ausgeprägt ist wie bei den Arbeitern, die als Beisitzer der Gewerbegerichte judizieren. Aber im allgemeinen sehen doch die Gehilfenvertreter der Kaufmannsgerichte im Weib in erster Linie die Kollegin, besonders in den Fällen, wo man sich mit der Rivalität der weiblichen Angestellten als Verkäuferin usw. bereits endgültig abgefunden hat. Besonders scharf aber pflegt auch der anständige Teil der Prinzipalität den kaufmännischen Arbeitgebern dann auf die Finger zu passen, wenn irgendwie Ausbeutung der weiblichen Handlunggehilfen in punkto Liebe durch das wirtschaftliche Uebergewicht des Chefs in Frage zu kommen scheint. Man muß mithin bis zum Beweise des Gegenteils auch für den vorliegenden Fall annehmen, daß nicht bloß der Paragraph schematisch angewandt, sondern die Umstände des Falles sorgfältig erforscht sind. Vermutlich geht der Fall in die zweite Instanz, da das Objekt hoch genug ist, und man wird ja dann hören können, wie gelehrte Richter über den Spruch der Laienrichter denken.

Trotz allem und allem aber muß zugegeben werden, daß die Angelegenheit ein bitteres Nachempfinden in uns zurückläßt. Man wird zunächst unwillkürlich sich selbst die Frage stellen, ob nicht das Gesetz, das solchen Spruch nicht nur ermöglichte, sondern erzwang, abänderungsbedürftig ist. Der Hebel für die Besserung scheint gegeben. Man braucht ja nur entsprechend den Vorschriften der Gewerbeordnung Barzahlung als alleinige Form der Entlohnung zuzulassen. Für die Großstadt wäre das unbedingt durchführbar. Aber für ein Gesetz, das „von der Etsch bis an die Memel, von dem Rhein bis an den Belt" gelten soll, muß man die mannigfaltigen Verhältnisse in Betracht ziehen, die in Frage kommen können. Nun ist aber in kleineren Städten und Landflecken z. B. die Aufnahme der Handlunggehilfin in die häusliche Gemeinschaft noch gang und gäbe und vielfach wohl auch notwendig. Vielleicht, daß in ein paar Jahrzehnten die Verhältnisse sich durchgängig so geändert haben, daß mit dem Rudiment aus vergangenen Tagen völlig aufgeräumt werden kann. Aber eine so radikale Aenderung ist heute nicht ohne weiteres möglich. Bleibt also allein das moralische der Angelegenheit. Hier kann ich dem anklagenden Poeten folgen. Nicht seinen einzelnen Leitsätzen, aber doch immerhin dem gesamten Gedankeninhalt seiner Anklage. Aber mich treiben dabei andere Grnndanschauungen als ihn. Er wurzelt doch mit seiner ganzen Entrüstung in den Anschauungen der offiziellen bürgerlichen Moral. Er verurteilt als Dichter natürlich nicht das freie Verhältnis, aber er wertet es doch sittlich unter allen Umständen niedriger als die offizielle Ehe. Wenn man sich nun einmal auf den Standpunkt stellt, daß im vorliegenden Falle nicht Geld ein Mädchen zur Prostitution reizte, sondern daß ein Liebesverhältnis vorlag, das zwar nicht nach den Gesetzen des Staates aber eventuell nach dem Kodex von Liebesleuten als eine eheähnliche Verbindung angesehen werden konnte, ja wenn man z. B. annimmt, daß das Mädchen vielleicht geglaubt hatte oder glauben durfte, ihr Liebesschifflein werde zum Schluß doch noch in den Ehehafen einlaufen, dann ist unter Umständen die Leistung der Geliebten in wirtschaftlicher Hinsicht ähnlich zu bewerten wie die geschäftliche Leistung der Ehefrau. Eine solche Betrachtung — ich will dahingestellt sein lassen, ob sie sich sittlich rechtfertigen läßt oder nicht — führt uns aber auf das eigentliche Problem der Angelegenheit und auf denjenigen Punkt, den die Schützer der Frauen vornehmlich ins Auge fassen sollten. Denn hier liegt der Fehler des Männergesetzes und des Männerrichterspruches.

Die Ehefrau, die im Geschäfte des Mannes mitarbeitet, hat ohne besondere Vereinbarungen keinen Anspruch auf Gehalt und Entlohnung. Der Gesetzgeber stellt sich hier auf den Standpunkt, daß die Ehefrau mit ihrer Mitarbeit einer sittlichen Pflicht genügt, und wenn sie Gehaltsansprüche geltend macht, so muß sie nachweisen, kraft welchen besonderen Rechtstitels ihr dieser Lohn zukommt. Daß die Frau verpflichtet ist, im Geschäft des Mannes mitzuarbeiten (was ja nur verlangt werden kann, wenn der Mann der Unterstützung der Frau bedarf, und wohl auch, wenn es dem Stande des Mannes entspricht, daß die Frau mitarbeitet), ist eine sehr vernünftige und für die Selbstwertung der Frau bedeutsame Verpflichtung. Aber wenn jede Arbeit ihres Lohnes wert ist, warum soll die Frau für ihre Arbeit nicht entlohnt werden? Mag ihr hinterher die Pflicht zudiktiert werden, mit dem so gewonnenen Einkommen zu den Kosten des gemeinsamen Unterhaltes beizutragen. Aber zunächst muß ihr der Mann das bezahlen, was sie an Arbeit leistet. Ich gehe in dieser Forderung sogar so weit, daß ich da, wo die Frau wirklich wirksame hauswirtschaftliche Arbeit leistet, ihr dafür mindestens das als Lohnforderung gegen den Mann zustehen muß, was über die für sie aufgewendeten Unterhaltskosten hinausgeht. Wenn wir das als Regel der wirtschaftlichen Auseinandersetzunng von Eheleuten aufstellen, so würden zunächst die arbeitleistenden Ehefrauen vielfach von der Entwürdigung befreit werden, daß sie um das notwendige Taschengeld beim Mann betteln gehen müssen. Dann aber würde auch im vorliegenden Fall analog die Scheidung gemacht werden können zwischen Gehalt und Aufwand für gemeinsame Kosten. Gerade von diesem — sicherlich von den Verfechtern der Frauenrechte durchaus gebilligten — Standpunkt würde aber das Urteil im vorliegenden Falle genau so ausfallen müssen, wie es geschehen ist. Und ich glaube, diese auf Umwegen gewonnene Probe auf das Exempel zeigt die Berechtigung des kritisierten Richterspruches. Nicht bloß nach dem Paragraphen, sondern auch nach der Sitte höherer Ordnung.

Es tut mir aufrichtig leid, dem Freunde die dankenswerte Anregung, die er mir mit seinen Zeilen gab, mit dem Undank negativ lautender Kritik lohnen zu müssen, aber der Impuls des Dichters ist nun einmal anders geartet, als das nüchterne Wägen des Rechts- und Wirtschaftkritikers.

Vorrechtaktien als Kapitalanlage.

Von Max Epstein-Niederlößnitz.

Von dem Niedergang, der im letzten Jahre bei mehreren Aktiengesellschaften zu verzeichnen war, sind namentlich die Besitzer der Vorrechtaktien unangenehm überrascht worden. Denn es kann keinem Zweifel unterliegen, daß viele Vorrechtaktionäre in einer falschen Auffassung von dem Werte ihrer Anlage befangen waren, und daß sie diese nicht gewählt hätten, wenn sie über deren durchaus unzuverlässigen Charakter aufgeklärt worden wären. Es dürfte daher angebracht sein, weitere Kreise von Kapitalisten auf die erheblichen Nachteile und sehr geringen Vorzüge derjenigen Art von Vorrechtaktien hinzuweisen, welchen ein feststehender, keinerlei Schwankungen unterworfener Anteil am Reingewinn des Unternehmens zugesichert wird. Um die Verhältnisse richtig zu erkennen, muß man sich zunächst daran erinnern, daß im allgemeinen die Aktiengesellschaften zwischen zwei Wegen wählen, sofern sie den öffentlichen Geldmarkt in Anspruch nehmen wollen: der eine führt durch die Ausgabe neuer Aktien zum Ziel, der andere durch die Aufnahme einer regelmäßig zu verzinsenden und zu tilgenden Schuld, zu deren Sicherheit meistens die Immobilien bzw. deren Zubehör verpfändet werden. Der erste Modus der Kapitalsbeschaffung hat oft die unerwünschte Nebenwirkung, daß er die Dividende, wenn vielleicht auch nur vorübergehend, herabdrückt, während der andere dem Unternehmen Verpflichtungen auferlegt, deren prompte Erfüllung nicht nur eine der wichtigsten Aufgaben der Verwaltung wird, sondern gleichfalls die Folge haben könnte, daß zunächst die Rente der Aktionäre eine Schmälerung erfährt.

Jeder dieser Umstände läßt sich nun in gewissem Umfange durch Schaffung der sogenannten „Vorrechtaktien" vermeiden, welchen das „Recht" zugesprochen ist, aus dem nach Vornahme der Abschreibungen und Rückstellungen sich ergebenden Reingewinn eine Rente von bestimmter Höhe — meist von 4½ % bis zu 6 % — zu erhalten, bevor an die Besitzer der Stammaktien etwas gezahlt würde. Wohlgemerkt, eine Verpflichtung zur Zahlung übernimmt die Gesellschaft nicht; sie macht nur oft das Zugeständnis, daß die als „Dividende" bezeichnete Rente nachgezahlt werden soll, wenn in dem einen oder anderen Jahre der Reingewinn nicht oder nur teilweise zur Deckung der Ansprüche der Vorrechtaktionäre ausreichen sollte. Die Nachteile einer Anlage in diesem Typus von Wertpapieren liegen so klar auf der Hand, daß man sich wundern muß, in welchem Umfange er doch in weiteren Kreisen von Kapitalisten Aufnahme finden konnte; denn zurzeit werden an der berliner Börse die im Vorstehendem charakterisierten Vorrechtaktien von dreizehn Industriegesellschaften im Nennwerte von über 60 Millionen ℳ gehandelt. Die Placierung eines solch bedeutenden Betrages wäre nicht möglich gewesen, ohne die Mithilfe gerade kleinerer und mittlerer Kapitalisten, von denen anzunehmen ist, daß sie über die finanzielle und rechtliche Konstruktion einer derartigen Anlage um so weniger im klaren sind, als deren empfindliche Nachteile erfreulicherweise bis jetzt nur in den Fällen Pauckſch und Norddeutsche Eiswerke, und vorübergehend, in wesentlich geringerem Umfange, bei der Lübecker Maschinenfabrik erkennbar geworden sind. Aber sie sollten doch hinreichen, um den Besitzern die Augen darüber zu öffnen, daß Vorrechtaktien nicht den Charakter besitzen, welchen sie durch Zusicherung einer Verzinsung von bestimmter Höhe zu haben scheinen: nämlich denjenigen einer zuverlässigen Anlage, da für deren Verzinsung und Rückzahlung statt bedingungsloser, nur bedingungweise Zugeständnisse gemacht werden.

Denn auch mit der Rückzahlung hat es seine eigene Bewandtnis. Dafür bestehen ebenfalls keinerlei bindende Verpflichtungen, sondern es ist ohne Ausnahme nur der Vorbehalt gemacht, die Aktien zurückzuzahlen. Den Zeitpunkt dafür haben aber die Gesellschaften ganz in ihr eigenes Belieben gestellt, so daß der Vorzugsaktionär hinsichtlich seiner Kapitalsansprüche nicht besser gestellt ist, als hinsichtlich einer prompten Verzinsung. Das heißt mit anderen Worten: wo nichts ist, hat auch der Vorrechtaktionär seine Rechte verloren. Und daraus ergibt sich, daß er im weitesten Umfange an dem Wohl und Wehe der Gesellschaft interessiert ist; nur trifft ihn das „Wehe" unweigerlich, während das „Wohl" zum größten Teil den anderen Aktionären zugute kommt, welche ihm scheinbar nachgestellt sind. Denn immer wieder muß daran erinnert werden, daß der Anteil am Gewinn ohne Ausnahme bei der hier in Frage kommenden Kategorie von Wertpapieren auf einen bestimmten Betrag beschränkt ist. Man vermag daher nicht einzusehen, was eigentlich den ernsthaften Kapitalisten veranlassen kann, derartige Vorrechtsaktien statt der nicht weniger gut verzinslichen Obligationen solider Industriegesellschaften zu wählen, bei denen er doch den ins Gewicht fallenden Vorzug besitzt, ein mit allen klagbaren

Rechten ausgestatteter Gläubiger, nicht aber bloß Teilhaber der Gesellschaft „auf Gedeih' und Verderb" zu sein. Selbst in solchen Fällen, wo den Obligationären keine Pfandsicherheit an den Immobilien und anderweitigen Aktiven eingeräumt worden ist, befinden sie sich rechtlich immer noch in wesentlich besserer Position als die Vorrechtaktionäre, welchen — was den Kernpunkt der Sachlage bildet — nur gewisse Rechte zugesichert werden, deren Wahrung nicht unter allen Umständen ihnen zusteht, sondern lediglich von dem jeweiligen materiellen Ergehen des Verpflichteten abhängt, welcher, wie die angeführten Beispiele deutlich lehren, nicht nur seine Zusagen nicht innehalten kann, sondern noch Opfer dazu verlangt. Man kann also die auf so unsicherer rechtlicher wie materieller Grundlage ruhenden Werte als „Zwittergeschöpfe" bezeichnen, welche — wie alle derartigen — keine Sympathien verdienen.

Den dargelegten Mängeln ist aber in neuerer Zeit noch eine weitere Eigenschaft hinzugefügt worden, welche den Erwerb von Vorrechtaktien mit begrenztem Anspruch auf Dividende noch weniger empfehlenswert machen dürfte. Es ist nämlich in einigen Fällen den Vorzugsaktionären ein doppeltes Stimmrecht zugebilligt worden, was sogar mit Genehmigung des Gesetzes (§ 252 HGB.) geschehen darf. Scheinbar ist diese Machtverstärkung gegenüber den Stammaktionären ein bedeutender Vorteil; gewiß — aber nicht bedingunglos für die kleineren Kapitalisten, deren Interesse bei diesen Erörterungen nur in Frage kommt, sondern lediglich für die Großkapitalisten bzw. für die Hauptbeteiligten an einer Gesellschaft, welche sich mit Hilfe dieser Bestimmung ein bedeutendes Uebergewicht verschaffen und von ihm durchaus nicht immer zum besten der Allgemeinheit Gebrauch zu machen vermögen. Hierfür wären als Beweis die früheren Vorkommnisse bei der Lübecker Maschinenfabrik anzuführen, und auch bei den Howaldtwerken in Kiel haben die mit doppeltem Stimmrecht ausgerüsteten, in wenigen Händen befindlichen, Vorrechtsaktien kaum nur zugunsten der Sache selbst entschieden. Daß die Gefahr des doppelten Stimmrechts auch anderweitig erkannt wird, zeigt das Verhalten der berliner Zulassungstelle, welche sich bisher nicht gerade durch besondere Weitsichtigkeit auszeichnete. Sie hatte seinerzeit die Zulassung der neuen Aktien der bekannten Maschinenfabrik Kirchner & Co., Leipzig, davon abhängig gemacht, daß ein, den ebenfalls neugeschaffenen, Vorrechtsaktien gewährtes doppeltes Stimmrecht wieder aufgehoben würde. Hierbei hat allerdings die genannte Behörde nur das Interesse der Stammaktionäre gewahrt wissen wollen; aber es ist sehr wohl möglich, daß sich die Macht des Stimmrechts einmal gegen alle an einem Unternehmen interessierten Kreise richten kann, zumal ja gerade dieses Mittel ausdrücklich dazu gewählt wird, um einer kleinen Zahl einen entscheidenden Einfluß zu verschaffen.

Trotz alledem braucht man eine Anlage in den hier in Rede stehenden Vorrechtaktien nicht grundsätzlich abzulehnen; nur wird man bei ihrer Auswahl einen noch höheren Grad von Vorsicht beobachten müssen, als sonst schon unbedingt erforderlich ist, und außerdem sollte man an ihre kursmäßige Bewertung einen anderen Maßstab anlegen, als dies bisher geschehen ist.

Welch merkwürdige Erscheinungen gerade darin zutage getreten sind, lassen u. a. die Obligationen und Vorrechtaktien der Berliner Elektrizitätswerke erkennen. Beiden Werten wird eine Verzinsung bzw. Dividende von 4½ % gewährt, welche in beiden Fällen, nach Maßgabe der zweifellos vortrefflichen Verhältnisse des auf zuverlässigsten Grundlagen ruhenden Unternehmens, als gleich sicher erachtet werden darf. Trotzdem nun die Obligationen den bedingunglos ersten Anspruch auf die Verzinsung und Tilgung des Kapitals haben, standen sie lange Zeit hindurch um ein volles Prozent niedriger als die Vorrechtaktien, deren Rechte in der im Vorstehenden dargelegten Weise beschränkt sind. Man sollte meinen, daß das darin liegende Risiko, wenn es auch noch so gering eingeschätzt werden mag, immerhin einen kursmäßigen Ausdruck finden müßte, und selbst die in letzter Zeit eingetretene Verschiebung zugunsten der Obligationen erscheint noch nicht ausreichend groß. Um wieviel mehr müßte eine andere Kapitalisierung der gewährten Rente bei solchen Unternehmungen eintreten, welche erheblichen Schwankungen der Konjunktur oder gar besonderen Gefahren des Betriebes ausgesetzt sind. Aber die Bewertung aller hierbei in Frage kommenden Vorrechtaktien ergibt eine Verzinsung von nicht mehr als annähernd 5 %, während gegenwärtig solche Aktien, welche eine Dividende von gleicher Höhe erbringen, mit nur wenigen Ausnahmen erheblich unter Pari stehen und demgemäß mit wenigstens 6 % rentieren. Dabei verdiente doch die keineswegs auszuschließende Chance einer späteren Besserung des Ertrages allenfalls eine gewisse Berücksichtigung, während im anderen Falle eine derartige Aussicht gar nicht vorhanden ist, und nur die Gefahr einer Minderung bestehen bleibt. Ob mit der Zeit eine Korrektur einer derartigen Anomalie eintreten wird, mag dahingestellt bleiben.

Um Mißverständnissen vorzubeugen, soll darauf hingewiesen werden, daß nicht alle im Kurszettel als „Vorrechtaktien" bezeichneten Werte die dargelegten Mängel besitzen; die Mehrzahl nimmt vielmehr in vollem Umfange an den Erfolgen des Unternehmens teil und ist bezüglich der Gewinnverteilung sogar besser gestellt als die Stammaktien.

Revue der Presse.

Die Frankfurter Zeitung (25. Dez.) schreibt über

Amerikanische Eisenbahnskandale.

Die Vereinigten Staaten haben in der letzten Zeit eine ganze Anzahl der schlimmsten Eisenbahnskandale erlebt, die auch dem europäischen Kapital schwere Wunden geschlagen haben. Ganz besonders interessant, weil er zeigt, mit welch unglaublich unlauteren Mitteln die amerikanische Gründungfinanz oft zu arbeiten gewohnt ist, ist der Fall der New York, New Haven & Hartford R. R., der bisher neben der Pennsylvania-Bahn angesehensten Eisenbahn des Landes, die nunmehr vorläufig erst einmal ihre Dividendenzahlungen eingestellt hat, bei der aber wohl noch weit schlimmere Dinge bevorstehen. Die Aktien der Bahn, deren Aktienkapital seit zehn Jahren von 70 auf 197 Mill. $ und deren verbriefte Schuld von 14 auf 242 Mill. $ (neben einer schwebenden Schuld von 74 Mill. $) angewachsen ist, und die auch während der Krise von 1907 nie unter 187 % gesunken waren, sind jetzt auf 65 % gefallen. Da die Aktien der Bahn als erstklassiges Anlagekapital galten, sind sie vor allem in den Händen von kleinen Sparern untergebracht, die jetzt schwer geschädigt worden sind. Der finanzielle Zusammenbruch der Bahn ist erfolgt, weil die Morgans, die sie unbeschränkt beherrschten, ihr jahrelang für schweres Geld unrentable Eisenbahnen, Trambahnen und Schiffslinien aufhalsten. Typisch für das Vorgehen der Morgans war die Art und Weise, in der die Angliederung der Boston & Maine an die New Havon „gemanaget“ wurde. Das Gesetz des Staates Massachusetts, in dem die Boston-&-Maine-Bahn lag, bestimmte, daß nicht mehr als 10 % des Aktienkapitals einer Bahn in den Händen einer Interessentengruppe sein dürfe. Da man sich nicht getraute, dieses Gesetz offen umzustoßen, so ließ die Firma Morgan durch ihr ergebene Mitglieder des Senates einen ganz unschuldig klingenden Antrag einbringen, die in der ganzen Gesetzgebung des Staates zerstreuten Eisenbahngesetze zu kodifizieren. Hiergegen erhob sich kein Widerspruch, und als die Gesetzessammlung über die Eisenbahnen vorlag, wurde sie im Handumdrehen anstandslos genehmigt. Erst viel zu spät entdeckte man, daß die Herren, die die Kodifizierung der Eisenbahngesetzgebung besorgt hatten, „versehentlich“ bei der Reinschrift den Pharagraphen weggelassen hatten, der den Erwerb der Aktienmajorität durch Interessentengruppen verbot, und daß dafür eine Bestimmung eingefügt war, daß sämtliche Eisenbahngesetze, die nicht in der Kodifikation enthalten seien, von nun ab ungültig wären. Infolge dieser Praktiken war es den Morgans nun möglich, die Boston-&-Maine-Bahn der New Haven anzugliedern. Derartige Vorfälle häufen sich in der Geschichte der New Haven derart, daß vom Senator Norris, dem Führer des Kampfes gegen die Kaffeevalorisation, beantragt worden ist, das Justizamt zur Strafverfolgung der Schuldigen anzuweisen. — Sehr unerfreuliche Vorfälle haben sich, wie bekannt, auch bei der San Louis & San Francisko R. R. abgespielt, wo sich der Aufsichtrat, der der ihm anvertrauten Bahn alle möglichen von ihm eigens dazu gegründeten Bahnlinien aufgehalst hat, auf Kosten der Aktionäre um viele Millionen bereichert hat. Die Einsetzung eines gerichtlichen Verwalters ist ferner notwendig geworden für die Missouri, Oklahama & Gulf R. R., von deren Bonds in Frankreich 8 Mill. $ placiert worden sind. — Ueber die

sonderbare Behandlung der Presse durch ein Syndikat

macht die Kölnische Volkszeitung (24. Dez.) Mitteilungen. Die Deutsche Verkaufsstelle für gewalzte und gepreßte Bleifabrikate in Köln hat bisher regelmäßig die Presse über die häufigen Veränderungen des Grundpreises ihrer Fabrikate unterrichtet. Jetzt hat sie jedoch plötzlich die Berichterstattung eingestellt und erst auf eine schriftliche Anfrage der K. V.-Z. erklärt, daß sie, da durch die offiziellen Mitteilungen der verschiedenen Syndikate für Bleierzeugnisse, die in ihrer Preispolitik nach verschiedenen Grundsätzen arbeiten müssen, vielfach Unzuträglichkeiten und Verwechslungen vorgekommen seien, überhaupt die Berichterstattung an die Presse einstellen werde. Diese Gründe sind keineswegs stichhaltig. Vielmehr werden jetzt, wo die Handelspresse, die ihre Leser nach wie vor über die Preisbewegung der Bleierzeugnisse informieren muß, und nun nur auf Mitteilungen von dritter Seite angewiesen ist, erst recht Verwechslungen und Irrtümer vorkommen, die aber dann der Verkaufsstelle, die anscheinend nicht das genügende Verständnis für die Aufgaben der Handelspresse besitzt, zur Last fallen. — Die Frankfurter Zeitung (22. Dez.) berichtet über das vom Schatzminister Tedesco am 20. d. M. der Kammer vorgelegte

Italienische Finanzexposé

das einen neuen Beweis für die gesunde Struktur des italienischen Staatshaushaltes darstellt. In manchen Punkten allerdings blickt ein etwas zu weit gehender Optimismus aus den Ausführungen des Ministers durch. So übersieht er, wenn er auf die großen Ueberschüsse des Rechnungjahres 1913/14 hinweist, daß nur durch das Anwachsen der Erträgnisse aus Getreidezöllen auf 140 Mill. Lire, die ihren Grund in der durch die niedrige Inlandsernte stark gesteigerten Getreideeinfuhr haben, der Rekordüberschuß von 111 Mill. Lire ermöglicht wurde. Er übersieht auch, daß das Plus von Steuereingängen nur daraus resultiert, daß der Fiskus diesmal in der Veranlagung bedeutend schärfer vorgegangen ist, vielfach die Steuerbeträge um ein Mehrfaches heraufgesetzt und außerdem Steuerpflichtige, die sich dem bisher zu entziehen gewußt hatten, zur Steuerleistung herangezogen hat. Etwas oberflächlich werden auch andere wichtige Fragen behandelt, wie z. B. die, ob nicht an der gegenwärtigen Kapitalsnot vieler Indu-

striezweige die starken Anforderungen des Staates an den Kapitalsmarkt Schuld tragen. Hat doch der Staat seit zwei Jahren im Inlande nicht weniger als 1,2 Milliarden Lire an kurzfristigen Anleihen aufgenommen. Hat der italienische Staat bisher trotz der großen in jüngster Zeit an ihn herangetretenen Verpflichtungen und der seiner in der nächsten Zukunft harrenden Mehrausgaben — allein für Lybien sind bereits für 1915/16 an Mehrausgaben 220 Mill. Lire bewilligt worden — ohne ewige oder langfristige Anleihen auskommen können, so scheint es nach den Ausführungen des Ministers, als ob er in absehbarer Zeit doch wieder dazu übergehen müsse, langfristige Anleiheschulden zu kontrahieren und eine konsolidierte Rente auszugeben. — Auf Seite 987 des „Plutus“ hatten wir Ausführungen der Berliner Morgenpost über die

Vertrustung der Elektrizitätindustrie

wiedergegeben, in denen aus Kreisen berliner elektrotechnischer Spezialfabriken Klage darüber geführt wurde, daß von den Berliner Elektrizitätswerken bei der Ausführung neuer Stromanlagen meist Materialien vorgeschrieben würden, die Spezialfabrikate der A. E. G. seien, oder von dieser gesetzlich geschützt sind. Hierzu schreiben dem „Plutus“ die Berliner Elektrizitätswerke, daß sie die Ausführung der Anlagen bei den Abnehmern vollständig dem freien Wettbewerb überlassen; bezüglich der hierbei zu verwendenden Materialien bestehen keine anderen Vorschriften als die in Deutschland allgemein anerkannten des Verbandes Deutscher Elektrotechniker. Lediglich für die zur Anbringung der Elektizitätzähler dienenden Tafeln und für die Abzweigvorrichtungen in den Hauptleitungen vor den Zählern wird von den Berliner Elektrizitätswerken ein besonderes Material vorgeschrieben. Dieses ist aber nicht von der Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaft, sondern von den Berliner Elektrizitätswerken selbst auf Grund ihrer Betriebserfahrungen entworfen worden, und im Interesse eines geordneten Betriebes muß die Kontrolle hierüber in den Händen der Berliner Elektrizitätswerke bleiben. Gegenüber den Gesamtkosten einer Installation käme der Betrag für das Material, das die Installateure von den Berliner Elektrizitätswerken zu beziehen haben, nicht in Betracht. — In der Weihnachtnummer der Neuen Freien Presse (25. Dez.) schreibt Dr. Walter Rathenau über

Richtlinien deutsch:r Weltpolitik.

Das Zahlungmittel eines jeden handeltreibenden Volkes in der Weltwirtschaft ist der Export. Deutschland muß, um seine Bevölkerung von 70 Millionen Köpfen ernähren zu können, in außerordentlich starkem Maße exportieren. Unser Export, d. h. die Bezahlung vor allem der von uns benötigten Lebens- und Gebrauchsmittel wird besonders erschwert dadurch, daß Deutschland, im Gegensatze beispielsweise zu einem Lande wie Nordamerika, das fast alle Rohstoffe in seinem riesigen Territorium besitzt, in bezug auf die Rohstoffversorgung sehr ungünstig gestellt und in starkem Maße vom Auslande abhängig ist. In bedauerlicher Unterschätzung des Wertes von Kolonien als Rohstofflieferanten und infolge der Passivität unserer auswärtigen Politik seit Bismarcks Scheiden aus dem Staatsdienste sind wir bei der Verteilung des Kolonialbesitzes unter die Kulturstaaten nahezu leer ausgegangen. Wir haben immer wieder und wieder der Welt versichert, daß wir gesättigt seien und unser Sinn nicht nach Eroberungen stände, und waren verwundert, daß das Ausland uns das nicht glauben wollte. Denn das Ausland hat weit eher als wir erkannt, daß Deutschland, um seinen Platz am Weltmarkt behaupten zu können, Landbesitz braucht, der ihm einen von fremden Völkern unabhängigen Rohstoffbezug ermöglicht. Deutschland müßte, da es keiner Kulturmacht seinen Besitz streitig machen will, zum mindesten darauf bestehen, daß es bei den zukünftigen Verteilungen von kolonialem Lande an erster Stelle berücksichtigt werde. Und der amerikanischen Monroedoktrin müsse der Grundsatz entgegengestellt werden, daß kein Territorium der Erde dauernd im Besitze einer Macht bleiben dürfe, die nicht imstande sei, seine Naturschätze hinreichend im Dienste der Oeffentlichkeit nutzbar zu machen. Da aber auf absehbare Zeit leider für Deutschland wohl kaum die Möglichkeit zur Erwerbung von für den Rohstoffbezug wichtigem Landbesitz zu erwarten ist, so wird es notgedrungen vorläufig weiter seinen Bedarf bei fremden Völkern decken und im gleichen Maße, wie seine Rohstoffbezüge wachsen, seine Ausfuhr steigern müssen, wodurch wieder die Gefahr der Entwertung des Exportes, unseres Zahlungmittels, nahe gerückt wird. Wir leben heute in einer Periode des Hochschutzzolls, da unsre wirtschaftliche Erkenntnis nicht ausreicht, um zu erkennen, daß es ratsamer wäre, jede Ware dort anfertigen zu lassen, wo sie unter den günstigsten Bedingungen und am vollkommensten erzeugt werden kann. Das Abschließen der fremden Staaten mit hohen Zollmauern hat für Deutschland als stark exportierendes und auf den Bezug von Rohstoffen angewiesenes Land die Folge, daß es teuer kaufen und billig verkaufen muß. Wenn auch die Rückkehr zum ausgesprochenen Freihandel nicht wünschenswert ist, so ist es doch in hohem Maße erstrebenswert, daß mit dem Abbau der Hochschutzzölle, die in letzter Linie nur Amerika zugute kommen, begonnen wird. Diese Bestrebungen finden allerdings ein mächtiges Hindernis in der ausgesprochen agrarfreundlichen Schutzzollpolitik bes in Deutschland maßgebenden, agrarisch-feudal regierten Preußen, das durch seine Zollpolitik den etwa 10 Milliarden ℳ betragenden Wert unserer landwirtschaftlichen Produktion um zwei Milliarden Mark verteuert, und um diesen Betrag unsere Konsumkraft, unsere Konkurrenzfähigkeit und unsere wirtschaftliche Stoßkraft schwächt. Immerhin bleibt als letzte Möglichkeit — ein schwer zu erreichendes, aber nicht aussichtsloses Ziel — die mitteleuropäische Zollunion, die eine der amerikanischen mindestens ebenbürtige wirtschaftliche Einheit schaffen und in hohem Maße zum politischen Ausgleich in Europa beitragen würde.

Aus den Börsensälen.

Die Weihnachtswoche pflegt ja im allgemeinen niemals einen regen Geschäftsverkehr zu bringen, weil die Spekulation sich über die Feiertage nicht gern mit grösseren Engagements belastet, sondern eher bestrebt ist, sich glattzustellen, und weil das Privatpublikum in diesen Tagen zumeist auch andere Sorgen als die Bewegung der Börsenkurse hat. Die Weihnachtwoche des zu Ende gegangenen Jahres kann jedoch entschieden den Ruhm für sich in Anspruch nehmen, wenigstens was die letzten Jahre anbetrifft, den Rekord auf dem Gebiete der Geschäftsstille gebracht zu haben. Ein einziges Marktgebiet machte eine Ausnahme von der allgemeinen Leblosigkeit, ohne dass man behaupten konnte, dass diese Ausnahme rühmlich gewesen oder dass die Börse von der dort herrschenden ziemlich regen Spekulationstätigkeit in ihrer überwiegenden Mehrheit sonderlich entzückt gewesen sei. Denn am Markte der Canada-Shares ging eine empfindliche Abwärtsbewegung vor sich, die den Kurs dieses internationalen Spielpapiers, der vor einem Jahre noch auf 260 % gestanden und sich seitdem ständig, mit einigen Unterbrechungen, gesenkt hatte, auf 215 % heruntergehen liess. Es ist leider zweifellos, dass das deutsche Publikum und die deutschen Börsen an der Canada-Aktie im abgelaufenen Jahre sehr viel Geld verloren haben, obwohl der Warner wahrlich genug gewesen sind und es in der ernsten Finanzpresse oft und laut gesagt wurde, wie gefährlich es ist, das Papier einer Riesengesellschaft mit für uns Deutsche absolut undurchsichtigen und unkontrollierbaren Verhältnissen zu erwerben, dessen Kursgestaltung nicht lediglich nach Gesichtspunkten vor sich geht, die von allen am Handel in den Shares beteiligten Weltbörsen gleichmässig beurteilt und eingeschätzt werden können, sondern von einer Handvoll skrupelloser Finanzleute in Montreal und New York nach Belieben manipuliert wird. Ein einsichtiger Spekulant, der gewohnt ist, nur Papiere zu handeln, bei denen er imstande ist, die Verhältnisse der betreffenden Branche und des speziellen Unternehmens einigermassen zu übersehen, sollte doch eigentlich ein derart ungleiches Spiel ebensowenig mitmachen, wie er sich zu einer Skatpartie mit einem Manne hinsetzen würde, von dem er weiss, dass er sich gezinkter Karten bedient. Aber es scheint, dass man mit Vernunftgründen weder unsere schon oft von Wallstreet geprellte Spekulation, noch das spekulierende Publikum vom Spiel in Canada-Shares abhalten kann, und so wird wohl das im Jahre 1913 gezahlte Lehrgeld noch lange nicht das letzte sein, das über den grossen Teich in die Taschen der Yankees, die drüben im alten Europa ja so willige Mitläufer bei ihren finanziellen Heldentaten finden, fliesst. Denn die Abwärtsbewegung der Canada-Aktie wird wohl ihr Ende noch nicht erreicht haben. Bedenkt man, dass auch ein Kurs von 215 % für ein 10 %iges „schweres" Spekulationspapier noch immer reichlich hoch ist und früher von der Spekulation nur mit der ewigen, schon beinahe tragikomischen, weil immer enttäuschten und doch stets wieder gehegten Hoffnung auf einen „Bonus" gerechtfertigt wurde, und dass nun doch durch die Abtrennung der Gewinne aus den Landverkäufen sehr geschickt die Möglichkeit der Ausschüttung eines Bonus abgeschnitten ist, so wird man, ohne grosse Prophetengabe zu besitzen, an die Möglichkeit einer Aufwärtsbewegung der Shares aus sachlichen Gründen in absehbarer Zeit nicht recht glauben wollen.

* *

*

So ernst und so traurig die Verhältnisse auf dem Markte unserer heimischen Anleihen liegen, so entbehrt doch die Geschichte der jüngsten Anleihe-Emission des bayerischen Staates nicht ganz des humoristischen Beigeschmackes. Wenn man gewohnt ist, dass sich einzelne Aktiengesellschaften und Kommunen in Zeiten der Geldversteifung nach Kräften bemühen, dem anderen mit der Emission zeitlich zuvorzukommen, und wenn es nur zu begreiflich und durchaus zu billigen ist, dass Preussen und das Reich zu einer Zeit, in der grössere Geldansprüche des Auslandes an den deutschen Geldmarkt zu erwarten sind, urplötzlich mit einer Emission dazwischen kommen, um sich nicht die Sahne von fremden Staaten abschöpfen zu lassen, so wirkt es doch schon ganz anders auf den Aussenstehenden, wenn ein deutscher Bundesstaat mit geradezu komischer Hast versucht, um ein paar Wochen dem grossen Bruder Preussen und dem Reiche zuvorzukommen, und zum denkbar ungünstigsten Termin, nämlich wenige Stunden vor dem Weihnachtfeste, mit seiner Anleihepistole losschiesst. Der Erfolg dieses Konkurrenzwettkampfes hat, wie bekannt, der aufgewandten Mühe nicht entsprochen. Von den insgesamt angeforderten 90 Mill. ℳ hat das Bankenkonsortium nur 55 Mill. ℳ absetzen können; 10 Mill. ℳ hatten bayerische Staatskassen vorweg aufgenommen. Es sind also nicht weniger als 25 Mill. ℳ nicht mehr unterzubringen gewesen, so dass das Bankenkonsortium, das wohlweislich nur 40 Mill. ℳ fest übernommen hatte, es sich immerhin überlegen wird, ob es die Option auf die restlichen 40 Mill. ℳ sofort ausüben will. Dieser Misserfolg war zu erwarten, weil einmal die bekannte Abneigung des Publikums gegen den Erwerb neuer Staatsanleihen ziemlich ungeschwächt fortdauert, und weil ausserdem die finanztechnische Konstellation für die bayerische Regierung noch insofern ungünstig war, als zum Zeitpunkt der Emission der neuen Anleihe der Kurs der alten 3½ %igen sich so niedrig stellte, dass der Erwerb der 3½ %igen Anleihe per saldo ein günstigeres Rendement versprach, als die Zeichnung der neuen 4 %igen — ein Umstand, auf den hinzuweisen die rechtsstehende Presse in Preussen (vielleicht nicht ganz aus eigenem Antrieb) nicht hinzuweisen verfehlte. Jedenfalls darf man

annehmen, dass das nicht sehr kluge Vorgehen der bayerischen Regierung materiell der kommenden Preussen-Anleihe nicht allzuviel Abbruch getan hat, denn es scheint ohnehin, als ob die eingegangenen Zeichnungen sich zum allergrössten Teile aus Bayern rekrutieren, und zwar aus Kreisen, die aus mehr oder minder verständlichem Partikularismus heraus prinzipiell nur Anleihen des bayerischen Vaterlandes erwerben und um die Titres des nicht immer mit ganz schmeichelhaften Ausdrücken charakterisierten norddeutschen Bundesgenossen auf jeden Fall einen weiten Bogen machen. Auch in der Kapitalsanlage wird eben nicht nur nach realen Erwägungen, sondern mit Sentiments gearbeitet. Immerhin ist es jedoch möglich, dass der Misserfolg der Anleihetransaktion des zweitgrössten deutschen Bundesstaates der preussischen Anleihe materielle Einbusse insofern tun wird, als man aus ihr gewisse, aber zweifellos nicht voll berechtigte Schlüsse (denn bei der Bayern-Anleihe trafen, wie geschildert, ja finanztechnisch und zeitlich ungünstige Momente zusammen!) in bezug auf den Ausfall der bevorstehenden Zeichnung ziehen und sich dadurch in manchen Kreisen vielleicht von der anfänglich beabsichtigten Zeichnung nun ganz abhalten lassen könnte. In Preussen scheint man jedoch derartige Befürchtungen absolut nicht zu hegen. Wäre es doch sonst wohl kaum möglich gewesen, dass man es dem offiziösen Wolffschen Telegraphen-Bureau hätte durchgehen lassen, dass es eine recht auffällige Notiz verbreitete, in der das an der wiener Börse plötzlich für österreichische Rentenwerte erwachte, angeblich äusserst lebhafte Interesse von Bankwelt und Spekulation geschildert und eine erhebliche Beteiligung des Publikums an diesen Käufen zum Beginn des neuen Jahres in Aussicht gestellt wurde. Diese Stimmungmache war insofern nicht ungefährlich, weil ja die Rente, welche die jüngsten österreichischen und ungarischen Anleihen infolge der hohen nominellen Verzinsung, die bewilligt werden musste, um die Anleihen der durch die Balkanwirren zeitweilig stark bedrohten Donaumonarchie zu placieren, abwerfen, nicht unwesentlich höher als die der deutschen Staatspapiere ist, und infolgedessen österreichisch-ungarische Werte auf Kapitalisten, welche den Unterschied in dem inneren Wert der beiden Kategorien von Staatspapieren nicht abzuschätzen wissen, einen ungleich stärkeren Anreiz als deutsche Renten ausüben müssen.

* * *

Nicht uninteressant sind die Vorfälle, die sich in der jüngsten Zeit am Markte der Aktien der Chemischen Werke Albert zugetragen haben. Bereits im vorigen Jahre hatte die Spekulation geglaubt, dass die Dividende unter das Niveau von 30 % sinken würde und in dieser Erwartung Blanko-Abgaben vorgenommen. Als dann jedoch die Abschlußziffern bekanntgegeben wurden und die Dividende auf 30 % fixiert worden war, setzte auf die Deckungen der Baissespekulation eine kräftige Hausse ein. In diesem Jahre wiederholte sich nun dasselbe Spiel. Noch im Mai 1913 hatte die Verwaltung die Aussichten für das laufende Jahr als zufriedenstellend bezeichnet und im Juni diese Auskunft dahin ergänzt, dass das Geschäft durchaus normal und ein Rückgang im Ordergeschäft nicht zu bemerken sei. Anfang November sickerte jedoch an der Börse ein Gerücht durch, dass im Zusammenhang mit dem allgemein flauen Geschäftsgang in der Düngemittelindustrie auch bei den Chemischen Werken Albert eine Abnahme des Geschäftes erfolgt und ein Dividendenrückgang zu erwarten sei. Dieses Gerücht fand Glauben, um so mehr, als die interessierte Grossbank keinen sonderlichen Eifer in der Aufnahme des herauskommenden Materials an den Tag legte, und führte zu beträchtlichen Kursrückgängen. Auf Befragen gab nun damals die Gesellschaft eine Antwort, die „nicht Fleisch und nicht Fisch war“ und besagte, dass ein Ueberblick über das Geschäftsergebnis sich noch nicht gewinnen lasse, da erst die Resultate aus den verschiedenen Abteilungen des Werkes zusammengestellt werden müssten. Im Dezember werde man eine Schätzung des Ergebnisses veröffentlichen. Augenblicklich lasse sich nur sagen, dass sich die Preise für manche Artikel besser, für manche dagegen schlechter stellten, dass grosse Differenzen dadurch aber nicht entstehen würden; zweifellos eine Antwort, aus der gegebenenfalls die Voraussage eines wenn auch unbedeutenden Dividendenrückganges ohne grosse Mühe herausgelesen werden konnte. Das tat denn die Börse auch und setzte den Kurs weiter herunter, bis schliesslich erst zu Ende Dezember die Verwaltung mit der Dividendentaxe herauskam, die zu allseitiger Ueberraschung wieder auf 30 % lautete. Die Folge war natürlich wieder eine stürmische Aufwärtsbewegung des Kurses, die allein an einem Tage 19 % betrug. Man kann der Verwaltung den Vorwurf nicht ganz ersparen, dass sie dadurch, dass sie sich nicht rechtzeitig und nicht klar genug über das Geschäftsergebnis geäussert hat, diese stürmischen Kursschwankungen mitverschuldet hat. Wie das Geschäft im Jahre 1913 gelegen hat, hat wohl der Dezember so grosse Abweichungen nicht mehr bringen können, als dass man nicht schon im November sich über das Beharren auf dem vorjährigen Dividendenniveau hätte klar sein können. Durch den Umstand, dass sich zweimal hintereinander der gleiche Vorfall abgespielt hat, wird unwillkürlich der Eindruck hervorgerufen, als ob die Direktion des Unternehmens doch nicht ganz den erforderlichen Ueberblick über die inneren Verhältnisse und den Geschäftsgang ihrer Gesellschaft besitzt.

I. V.: Hans Goslar.

Umschau.

Beschränkung der Generalversammlung. Das Reichsgericht hat vor kurzem eine aktienrechtliche Entscheidung gefällt, die in ihren praktischen Konsequenzen zwar zu begrüssen, die mir aber hinsichtlich ihrer theoretischen Grundlage ausserordentlich anfechtbar erscheint. Gegenstand der Entscheidung des Reichsgerichts war die grundsätzliche Frage, ob eine Aktiengesellschaft sich durch Vertrag mit einem Dritten hinsichtlich der Höhe der von ihr zu verteilenden Dividenden rechtsgültig binden könne. Prozessparteien waren die Stadtgemeinde Chemnitz und die Chemnitzer Düngerabfuhr-Aktien-Gesellschaft. Als diese Gesellschaft von der Stadtgemeinde die Erlaubnis verlangte, die ihr zustehende Gebührenabgabe zu erhöhen, wollte die Stadtgemeinde diese Erhöhung nur unter der Bedingung gewähren, dass die Gesellschaft sich verpflichtete, nicht mehr als 6 % Dividende zu verteilen. Es kam ein entsprechender Vertrag zwischen dem Vorstand der Gesellschaft und der Stadtgemeinde zustande, der auch von der Generalversammlung des Unternehmens gebilligt wurde. Dessenungeachtet beschloss die Generalversammlung im Jahre 1912 eine Dividende von 10 % zu verteilen. Die Stadtgemeinde kam der Gesellschaft insofern entgegen, als sie nicht auf der Verteilung einer Dividende von nur 6 % bestehen wollte, aber andererseits verlangte, dass auf keinen Fall mehr als 8 % verteilt werden sollten. Als trotzdem aber die Gesellschaft sich daran nicht kehrte und mit der Verteilung von 10 % Dividende begann, erhob die Stadtgemeinde Chemnitz Feststellungsklage. Die Gesellschaft machte den grundsätzlichen Einwand, dass dieser Vertrag dem Aktiengesetz zuwiderlaufe, trotzdem wurde aber von seiten des zuständigen Landgerichts und des Oberlandesgerichts entschieden, dass die Beschränkung nur auf die Mehrdividende über 4 % hinaus beschlossen sei, und da nach den Statuten die Hauptversammlung hinsichtlich dieser Mehrdividende frei beschliessen kann, so sei ein dahin zielender Vertrag an und für sich durchaus zulässig. In der Begründung des oberlandesgerichtlichen Urteiles befinden sich dann, wie ich der „Kölnischen Zeitung“ entnehme, die folgenden Sätze: „Namentlich ist aber unter den Verhältnissen des gegebenen Falles die vertragliche Beschränkung der Verteilung des Reingewinnes nicht zu beanstanden. Es handelt sich im vorliegenden Falle augenscheinlich darum, durch Stärkung der Rücklage eine spätere nochmalige Erhöhung der Gebühren für die Düngerabfuhr zu verhindern. Ist es rechtlich zulässig, den über einen bestimmten Dividendensatz hinausgehenden Betrag des Reingewinnes der Stadt zu überweisen, wie dies z. B. bei den Düngerabfuhrgesellschaften in Leipzig und Dresden der Fall ist, so muss es um so mehr zulässig sein, die Gesellschaft in der Weise zu binden, dass der die vertragsmässige Dividende übersteigende Teil des Reingewinnes der Gesellschaft verbleibt.“ Diesen Urteilsgründen hat sich das Reichsgericht angeschlossen. Wie ich schon oben andeutete, ist die praktische Konsequenz des Urteils ja entschieden zu begrüssen, denn selbstverständlich muss eine Stadtgemeinde, die mit einer Privatgesellschaft einen Vertrag abschliesst, der die Interessen ihrer Bürger wesentlich berührt, auch in der Lage sein, die Geschäftsführung dieser Gesellschaft zu kontrollieren und evtl. zu beeinflussen. Allein es fragt sich doch, ob die Mittel, die im vorliegenden Falle gewählt wurden, solche waren, dass sie auch den Vorschriften und dem Sinne des Aktiengesetzes entsprechen. Das möchte ich bei aller schuldigen Hochachtung vor den Urteilen unseres höchsten Gerichtshofes denn doch bezweifeln. Ganz richtig geht das Gericht von der Tatsache aus, dass es zulässig ist, durch Vertrag zu stipulieren, dass eine Aktiengesellschaft einen über einen gewissen Dividendensatz hinausgehenden Gewinn irgendeinem Krontrahenten (es braucht ja nicht durchaus eine Stadtgemeinde zu sein) überweist. Wären solche Verträge nicht zulässig, so würden Geschäfte mit einer Aktiengesellschaft ja überhaupt nicht möglich sein, denn es ist ja selbstverständich, dass auf dem Wege privatrechtlicher Verträge alle möglichen Vorteile von Aktiengesellschaften an Dritte gewährt werden können, die naturgemäss den den Aktionären zur Verfügung stehenden Gewinn schmälern. Aber in solchen Fällen ist doch dann die Situation wesentlich anders als hier. Denn ein Vertrag, der dahin geht, dass eine Aktiengesellschaft einen Dritten an ihren Geschäften in der Weise beteiligt, dass ihm der Mehrertrag über einen bestimmten Dividendensatz hinaus zukommen soll, entzieht diesen Mehrertrag der Beschlussfassung der Generalversammlung überhaupt. Es ist eben dann kein weiterer Gewinn mehr da, über den die Generalversammlung beschliessen kann. Ist aber ein Gewinn vorhanden, über den zu beschliessen der Generalversammlung statutengemäss freisteht, so geht es nicht an die Aktionäre in Beziehung auf diesen Gewinn anders als in der Weise zu beschränken, dass man das Statut entsprechend ändert. Solange wie das Statut die freie Gewinnverteilung zulässt, dürfen aus Abkommen mit irgendwelchen Aussenstehenden den Aktionären keine Vorschriften darüber gemacht werden, wie sie die Verteilung dieses Gewinns vornehmen. Auch die Genehmigung durch die Generalversammlung ändert meines Erachtens daran gar nichts. Schon deshalb nicht, weil ja doch eine derartige Bestimmung de facto eine Statutenänderung bedeutet und weil deshalb zur Genehmigung eines derartigen Vertrages unter allen Umständen die für Statutenänderung vorgesehene qualifizierte Mehrheit vorhanden sein müsste. Wollte man derartig weitgehende privatrechtliche Bindungen zulassen, ohne dass sie durch die Generalversammlung auf dem Wege der Statutenänderung legalisiert werden, so würde damit in die Omnipotenz der Generalversammlung in einer Weise eingegriffen werden, die zweifellos dem Geist des Aktiengesetzes widerspricht. Denn die Grenze für die Abstimmungfreiheit der einzelnen Aktionäre und mithin auch der Generalversammlung als solche kann rechtsgültig nur abgesteckt werden durch das Statut. Und ich halte es für einen überaus gefährlichen Weg, wenn man eine solche Beschränkung der Souveränität der Generalversammlung grundsätzlich zulassen und nun jeweils von Fall zu Fall untersuchen wollte, ob moralische oder rechtlich anerkennenswerte Motive Veranlassung zu einer solchen Beschränkung geboten haben. Es wäre, glaube ich, recht interessant, wenn rechtskundige und in der Praxis des Aktienwesens bewanderte Leser des Plutus sich zu dieser, wie mir scheint, sehr wichtigen Frage äussern wollten.

Scheckvaluta. Man schreibt mir aus Jassy: „In der letzten Nummer des „Plutus“ (S.1054) ist die unter dem Schlagworte „Scheckvaluta“ gestellte Anfrage von Ihnen bereits erschöpfend beantwortet. Lediglich auf einen Umstand möchte ich noch aufmerksam machen, den man, wie ich glaube, nicht ausser acht lassen sollte. Wohl ist, wie erwähnt wird, die den Scheck auszahlende Bank erst dann genötigt, „das Guthaben des Klienten“, bzw. „den für die Auszahlung nicht avisierter Schecks bereit gehaltenen Barbestand“ in Anspruch zu nehmen, wenn der Scheck an ihrem Schalter zur Zahlung vorgewiesen wird. Von notorisch solventen Firmen auf ebensolche Banken gezogene Schecks vertreten aber in der Praxis vielfach bares Geld; d. h. sie werden selbst auf Plätzen, wo die bezogene Bank keine Niederlassung hat, namentlich im Warenverkehr, gleich barem Gelde angenommen, und der Scheckzieher tritt auf diese Weise schon vor der effektiven Auszahlung in den Genuss des Gegenwertes. — In den Provinzstädten zahlen Bankniederlassungen derartige Schecks auf die Hauptstädte — selbstverständlich immer nur von notorisch solventen Firmen auf solvente Banken — häufig sogar gerne in bar aus, wenn sie gerade über einen zu grossen Kassenbestand verfügen, also genötigt wären, Banknoten oder Hartgeld an ihre Zentrale zu senden. Durch Remittierung der erwähnten Schecks hat die Provinzniederlassung die Möglichkeit, an Stelle der hohen Kosten für Porto und Wertversicherung des Bargeldes mit den verhältnismässig geringen Auslagen für den Einschreibebrief wegzukommen. Die besprochene Erscheinung basiert aber nicht allein auf dem Kredit des Scheckziehers — dieser könnte ja sonst füglich von der Scheckverwendung völlig absehen —, sondern wesentlich auch auf jenem der bezogenen Bank, und es wäre daher ein Unrecht, von diesem Vorteil den Kontoinhaber allein profitieren zu lassen.“

n. Scheidemandel. Man schreibt mir: „Trotz der gewaltigen Kapitalassoziation, die sich im Laufe der letzten Jahrzehnte vollzogen hat, sind die Versuche, ganze Industrien zu trustartigen Gebilden festgeschlossen in einer Hand zu vereinigen, auf deutschem Boden ziemlich vereinzelt geblieben. Ein ausgesprochener Trust besteht, wenn man von gewissen, weniger bedeutenden Spezialgebieten, auf denen zudem noch gesetzgeberische Einflüsse von ausschlaggebendem Einfluss waren, absieht, fast nur in der Akkumulatorenindustrie, in welcher, wie bekannt, die Akkumulatorenfabrik Berlin-Hagen Aktiengesellschaft durch Fusionen und durch eine ausgesprochen energische und glückliche Geschäftspolitik ein so gut wie völlig umfassendes Monopol gewonnen hat. Fast überall sonst aber verhindert der intensive Arbeitdrang, der immer weitere Schichten der Bevölkerung umfasst, ebensosehr wie die Vielgestaltigkeit der technischen Entwicklung und die Spaltung des Grossbankkapitals in eine recht stattliche Zahl machtvoller Gruppen, dass ganze grössere Industriezweige von einer Stelle aus verwaltet und finanziert werden. In der Kranindustrie und in manchen anderen Industrien ist man freilich auf dem Wege zum Trust schon ziemlich weit vorangeschritten, ohne dass es zu völligen monopolartigen Gebilden bis heute gekommen wäre. In den jüngsten Jahren schien nun die „Trustfreiheit“ erneut auf einem Gebiet durchbrochen zu werden, und zwar auf einem Gebiet, das der allgemeinen Oeffentlichkeit und deren Interessen ziemlich fernliegt, in Wahrheit doch aber eine sehr erhebliche Bedeutung besitzt: in der Knochenleimindustrie, jener Industrie, die die tierischen Knochen weiterverarbeitet und nach ihren verschiedenen Bestandteilen, speziell aber auch auf Leim verwertet. Gestützt auf besondere Verfahren unternahm es der Scheidemandel-Konzern in relativ sehr kurzer Frist einen internationalen Knochenleimtrust aufzubauen. Die letzten Tage haben den Beweis gebracht, dass dieser Trust vor den ernstesten Schwierigkeiten steht, vor Schwierigkeiten, die bemerkenswerterweise nicht aus seiner Grundidee, der Ausnützung eines technisch überlegenen Verfahrens resultierten, sondern aus einer frappanten Nichtachtung finanztechnischer Möglichkeiten und Notwendigkeiten, also aus Fehlern, die beispielsweise in der Akkumulatorenindustrie mit grossem Geschick vermieden worden sind. Die Scheidemandel-Gesellschaft, die erst im Jahre 1895 ins Leben gerufen wurde, unternahm es, nachdem sie eine Reihe von Jahren an der Einführung und Ausarbeitung ihrer Verfahren gearbeitet hatte, den Trust im Anschluss an ihre aktiengesellschaftliche Organisation, also auf einem recht schmalen Fundament aufzurichten. Sie steht heute vor einem Fiasko. Dieses äußert sich zunächst in einem Zusammenbruch des Marktes der Aktien der Gesellschaft; innerhalb weniger Tage ist, bis zu dem Zeitpunkte, in dem diese Zeilen geschrieben werden, an der kleinen Münchner Börse, an welcher allein in Deutschland die Aktien der Gesellschaft offiziell Eingang gefunden haben, der Kurs von annähernd 200 % unter pari auf ca. 90 % gefallen, und zwar im Anschluss an eine Mitteilung der Verwaltung, die einen starken Dividendenrückgang ankündigte, und auf weitergehende Informationen, die auf einen völligen Dividendenausfall vorbereiteten. Das will etwas heißen, nachdem die Gesellschaft früher fünf Jahre hindurch je 18 % Dividende verteilt hat und nach einer rasch überwundenen Periode eines tieferen Dividendenniveaus ihre Dividende wieder auf 10, 12, 14 und die drei letzten Jahre hindurch auf 15 % steigen ließ. Speziell seit dem Jahre 1903 hat die Gesellschaft eine geradezu unheimliche Expansion getrieben. Ursprünglich wurde die Gesellschaft errichtet durch Zusammenfassung der Firmen H. Scheidemandel und Wirth & Co. in Landshut (daher die offizielle Münchner Börsennotiz!), wozu noch die später wieder verkaufte Haßfutter Fabrik der Firma von Erlanger & Söhne aufgenommen wurde. In den folgenden Jahren beschränkte sich die Ausdehnung auf zwei Fabriken in Königsberg a. Eger (1896) und Lehrberg (1898), wozu noch die im Jahre 1905 wieder verkaufte Allendorfer Fabrik der Firma R. Röhr trat. Dann aber ging die Expansion ins Grosse. In den Jahren 1904 bis 1909 fanden im wesentlichen durch Kauf, in vereinzelten Fällen durch Pachtung, im Rahmen der Scheidemandel-Gesellschaft folgende Firmen und Fabriken Aufnahme: A. Bauer-Lüneburg, W. Berliner-Ohlau, H. Neudeck-Heiligensee, Adolf Neldert-Tangermünde, Louis Spiritus Nachf. in Wipperfürth, W. Kohn-Wilhelmsburg, Vereinigte chemische Fabriken Aldenhoven, „Union“ in Dammkrug, Egerpohl G. m. b. H., Cramer und Buchholz-Gogarden, Clement in Rostock, Schierstein Otto & Cie., W. H. Otto

in Metz. Soweit war die direkte Expansion bis 1909 gediehen. Daneben wurde in diesen wie in den folgenden Jahren eine Fülle von Beteiligungen eingegangen. So zählen zum Konzern der Gesellschaft die Zentral-Gesellschaft für chemische Industrie in Berlin, die Colla Ges. m. b. H. in Berlin, die Compra-Ges. m. b. H. in Berlin, Cutis in Budapest, Hasselt in Brüssel, Société des Gélatines in Brüssel-Vilvorde, Société Française d'Industrie Chimique in Paris, Joudrain in Paris, Concernos in Berlin, Ceres in Berlin-Ratibor, Rohag in Berlin, Wilhelmsburger chemische Fabrik in Hamburg, Pahl in Magdeburg, G. Neukranz in Salzwedel (soeben verkauft), Fattinger in Wien, Beteiligungen, die allein zuletzt einen Buchwert von 16$^{1}/_{2}$ Mill. ℳ repräsentierten. Hinzu trat dann noch die Fabrik der Münchner Fleischhauer und Gastwirte. Zugleich war die Gesellschaft auch in Frankreich und Russland in starkem Masse tätig. Zwei französische Gesellschaften wurden ins Leben gerufen, die die Firmen Germain & Co., de Tancrede in Paris, sowie Collette in Neves in sich aufnahmen. Mit russischen Fabriken der Leimindustrie trat die Gesellschaft in eine Interessengemeinschaft. Das Angliederungsystem der Gesellschaft ist nicht vollständig geschildert, wenn man nicht die in den Jahren 1905 bis 1908 bearbeitete Angliederung der Aktien-Gesellschaft für Chemische Industrie in Wien erwähnt, die dazu führte, dass von dem 14 Mill. Kr. umfassenden Aktienkapital über 13$^{3}/_{4}$ Mill. Kr. in das Portefeuille der Scheidemandel-Gesellschaft wanderten. So erstreckte sich, in einem Jahrzehnt aufgebaut, der Interessenkreis dieses Unternehmens auf dem Wege zum internationalen Trust über eine Fülle früher selbständiger Einzelexistenzen, die sämtlich von älteren Fabrikationsmethoden zu den Scheidemandel-Patenten und -Verfahren übergeleitet wurden. Mit Macht war die Gesellschaft dabei bestrebt, der noch selbständigen Konkurrenz den Boden dadurch abzugraben, dass sie, ein fast unnatürliches Unterfangen, allenthalben bemüht war, durch ihre Rohprodukten-Einkaufsorganisationen alles erreichbare Rohmaterial in ihre Hände zu vereinigen. Man erinnert sich noch der gewaltigen Anstrengungen, die die Gesellschaft unternahm, um widerstrebende Elemente zum Anschluss zu zwingen, um die Knochenlieferung allenthalben in die Kanäle zu leiten, die sie ihren Fabriken zuführten. Das dies ihr nicht möglich war ohne starke Preistreibereien für das Rohprodukt, lag auf der Hand, denn nur mit höhren Preisen konnten die geschickten Einkaufsorganisationen voll wirksam ihre Zwecke erfüllen, konnten sich die Scheidemandel-Fabriken immer weitere Kreise des Knochenhandels unterwerfen. Bis zuletzt vollzog sich diese Entwicklung nicht ohne scharfe Opposition, die mehr als einmal zu erbitterten öffentlichen Diskussionen führte. Auf der einen Seite also Zusammenballung der Verwertungsfabriken, die Scheidemandel mit allen Kräften zu sich heranzog, auf der anderen Seite ein Kampf um den Markt der Rohprodukte, der den Gestehungspreis der zu verarbeitenden Waren in die Höhe warf. Der nach aussenhin machtvoll erscheinende Aufbau dieses ganzen grossen Konzerns vollzog sich unter eigentlich recht bescheidenen Kapitalsentwicklung. Das Aktienkapital, das ursprünglich nur 1$^{1}/_{4}$ Mill. ℳ betragen hatte, hielt sich noch im Jahre 1905, also nach 16 jährigem Bestehen der Gesellschaft, auf der relativ geringen Höhe von 2$^{1}/_{2}$ Mill. ℳ, um dann bis auf 11 Mill. ℳ erhöht zu werden. Auch eine Obligationenemission von etwas über 3$^{1}/_{2}$ Mill. ℳ vom Jahre 1909, die auf die deutschen Fabriken der Gesellschaft eingetragen wurde, diente Expansionszwecken, indem aus ihrem Erlöse die wiener Tochtergesellschaft von ihren Bankschulden befreit wurde. Freilich ist die Entwicklung des werbenden Kapitals der Gesellschaft nicht massgebend für den finanziellen Aufbau des Unternehmens. Bemerkenswerterweise nicht. Die Scheidemandel-Gesellschaft hat nämlich in dem Moment den Keim zu ihren heutigen Nöten selbst gelegt, in welchen sie in einer Periode raschen Zusammenkaufens aller erreichbaren Fabriken, in einer Periode des das Rohmaterial verteuernden Kampfes um den Markt, ihren Konzern in immer stärkerem Umfange unter Inanspruchnahme von Kreditkapital organisierte. Sie bezahlte die Fabriken nicht oder nur zum Teil in bar, sie scheute sich aus recht einleuchtenden Gründen dem Markte ihrer Aktien zu viel zuzumuten, verliess sich vielmehr in starkem und gefährlichem Optimismus auf das Glück, später gross zu verdienen und blieb die Kaufpreise zum guten Teil schuldig. Freilich musste sie sie dann in der Folge abzahlen — das konnte sie aber nur, indem sie anderweitig Schuldverpflichtungen kurzfristiger Natur kontrahierte. Jahr um Jahr hoffte sie wohl eine günstige Gelegenheit zu erhöhter Aktienemission zu finden. Einige Jahre ging das auch; es wurden Aktien bis zu 250 % emittiert (daher auch die relativ sehr grossen offenen Reserven der Gesellschaft); dann aber kam der Zeitpunkt, in dem der Kapitalmarkt versagte, obwohl eine anscheinend stabile Dividendenbasis von 15 % erreicht war. Es zeigte sich eben, dass diese Dividende nur unter Heranziehung aller Gewinnmöglichkeiten nachgewiesen werden konnte, dass die Dividenden die Gesellschaft erschöpften. Wie die Abtragung der Restkaufgelder, ging die Dividendenzahlung auf Kredit und die Folge war, dass das Unternehmen sich in der denkbar ungelegendsten Zeit vor der für seine Verhältnisse riesenhaften Bankschuld von 8 Mill. ℳ sieht. An eine Auszahlung einer hohen Dividende ist schon aus finanziellen Gründen nicht zu denken; wer gibt dem Unternehmen die 1$^{1}/_{2}$ bis 2 Mill. ℳ neuen Bedarfs? Nirgends wird sich ein für solche Zwecke Kreditwilliger finden. Jeder wird die Forderung stellen, erst die alten Schuldverpflichtungen zu bereinigen und so zerbricht der Scheidemandeltrust an dem Optimus seiner Leiter, die glaubten, man könne einen Trust errichten, ohne ihn bar zu bezahlen, ohne ein reiches Kapital stets verfügbar hinter sich zu haben, man könne ein Industriemonopol zusammenschweissen, und zugleich unter der dauernden Abhängigkeit des Bankkapitals stehen, das den Zwecken, die dieser Trust verfolgt, doch innerlich sehr wesensfremd gegenübersteht. Was jetzt kommen wird, ist für die Aktionäre der Gesellschaft ebenso wie für deren Verwaltung sehr wenig erfreulich. Möglich, dass man durch forcierte Abstossungen dieser oder jener einigermassen liquiden Beteiligung (die neuesten Verkäufe der Neukranz-Aktien scheinen dafür einen Anhaltspunkt zu geben) sich flüssiger zu machen versuchen wird. Möglich auch, dass die Antwerpener Société Auxiliare de l'Industrie chimique, deren Majorität Scheidemandel heute noch besitzt und

die für den Leimtrust eine Art Generalfinanzierungs-institut darstellen sollte, Gelegenheit zur Flüssigmachung von Kapitalien oder wenigstens zum rechnungsmässigen Ausgleich von Bankschulden bietet. Aber alle diese Eventualitäten sind unsicher und für die Gesellschaft gefährlich; sie können wertvolle Bestandteile zu Schleuderpreisen verschwinden lassen, ohne doch zu einer grundlegenden Gesundung der Verhältnisse zu führen. Viel wahrscheinlicher ist, dass es zu einer Rekonstruktion der Gesellschaft kommen wird, die durch Verzichte der bisherigen Interessen und Besitzer einen Anreiz für neue Interessenten schaffen soll. Was aber soll unter solchen Verhältnissen aus der Trustidee werden? Ein Weg bleibt noch offen — aber auch er führt über grosse Opfer: die Dividendenlosigkeit während vieler Jahre, Einsparung und Einsperrung der verdienten Gelder, langsame Abtragung der Schulden. Dieser Weg aber setzt zunächst eine sehr starke Opferwilligkeit der Scheidemandel-Aktionäre voraus, eine Opferwilligkeit, auf die die überstürzten Verkäufe der letzten Zeit, die den Kurs in kürzester Zeit um etwa 100% auf die Hälfte des Standes vor wenigen Wochen warfen, nicht eben schliessen lassen; dieser Weg setzt weiter voraus, dass die Bankgläubiger mit der Prolongation der Bankschulden bis zur langsamen Tilgung einverstanden sind. Dieser Weg bedeutet aber bei den Zinsen, die heutzutage eine viele Millionen betragende Bankschuld frisst, auch zugleich eine Verlängerung der Leidenszeit für die Aktionäre. Welcher Weg aber auch gegangen wird — an seinem Ende steht neben schweren Kapitalverlusten der Aktionäre aller Wahrscheinlichkeit nach die Notwendigkeit, auf die weitere Ausführung der Trustidee zu verzichten. Die Geschichte des Scheidemandel-Konzerns ist heute kaum etwas anderes, als ein klassisches Beispiel dafür, wie man einen Trust nicht aufbauen soll."

Frauenbank. Die im vorigen Heft des Plutus (S.1056) veröffentlichte Notiz über die Frauenbank E. G. m. b. H. war durch ein Versehen, das aus der besonderen Eile resultierte, mit der das letzte Heft vor den Feiertagen fertiggestellt werden musste, als von Herrn Rechtsanwalt Dr. Artur Nussbaum herrührend bezeichnet worden. Tatsächlich ist der Verfasser der Notiz Herr Dr. jur. Erich Eyck, Berlin, Rechtsanwalt am Kammergericht.

Kleinasiatisches. Myson schreibt: „Die Rede des Herrn Doumergue in der Kommission für auswärtige Angelegenheiten hat meine Angaben, die ich vor mehr als einem Vierteljahr im „Plutus" über die kleinasiatisch-syrisch-mesopotamische Aufteilung machte, vollauf bestätigt, wenigstens soweit es Frankreich anbetrifft. Die grosse nordanatolische Bahn ist Frankreich gesichert und sie wird jedenfalls eine Zweigbahn, bis zum Wansee haben. In Syrien und Palästina hat Frankreich alle Hafenplätze und Bahnen in der Hand und wird sich in diesen Gebieten recht häuslich und behaglich einrichten. Für uns ist es nur von Interesse, dass die französische Anschlussbahn an unsere Linie nicht über Charput hinausgeht, und dass Frankreich von Syrien aus keine Anschlussbahnen nach Mesopotamien hinein bauen darf. Diese müssen uns unter allen Umständen reserviert bleiben, sonst darf aus dem ganzen Geschäft nichts werden. Interessant wird es nun sein, ob Italien, das vorläufig die ägäische Inselfrage „dilatorisch" behandelt, wirklich daran denkt, Rhodus und einige andere Inseln zu räumen. Gerade wegen seiner kleinasiatisch-karisch-lycischen Pläne scheint dies doch nicht so recht wahrscheinlich zu sein, speziell wenn man bedenkt, wie eifrig die Italiener in jenen Gegenden schon „vorgearbeitet" haben. Darin sind sie wirklich bewunderungwürdig, das tritt auch in Albanien zutage, wo sie das ganze Land mit ihren Kulturpionieren tatsächlich überschwemmen und so den schwerfälligeren Oesterreichern das Wasser abzugraben gedenken. Man muss in Wien ernstlich daran denken, doch etwas schneller zu arbeiten und die ehrwürdige k. und k. Methode aufgeben. Handeln, nicht Erwägen sollte nun am Ballhausplatz die Parole sein. — Dies gilt auch in der cilicischen Angelegenheit, die man augenscheinlich in Wien nicht aufgegeben hat, an der man dort sehr mit dem Herzen hängt, die man aber entschieden in etwas lebhafterem Tempo betreiben sollte. Man darf nicht vergessen, dass sobald nicht wieder die Gelegenheit zu einer sehr wünschenswerten wirtschaftlichen Expansion der Habsburger Monarchie ausserhalb des Balkans sich darbieten wird. Daher sollte Graf Berchtold bedenken, dass Fortuna ein Weib und also launenhaft ist — „la donna è mobile" —; er muss die sich ihm jetzt Nahende bei der Stirnlocke fassen, sonst entschlüpft sie ihm auf Nimmerwiedersehen. Es wäre schade, wenn das ausgezeichnete cilicische Projekt in einen Ozean von Tinte untergehen sollte und der Forscher späterer Tage nur aus den Akten entdecken könnte, wie ein österreichischer Staatsmann einen grossen Plan gefasst hatte, der auf dem k. und k. Amtsschimmel zu Tode geritten wurde. Freilich wäre es auch gut, wenn die österreichisch-ungarische Bank- und Geschäftswelt den Herren im Ministerium des Aeussern etwas Feuer unter ihre gestickten Fracks machen würde; eine Wirtschaftpolitik kann nur dann mit Erfolg betrieben werden, wenn die Kreise, die an einer wirtschaftlichen Expansion Interesse haben, dieses Interesse auch zur Schau tragen. Täten sie es, so würden vielleicht auch manche Widerstände, die heute noch voraussichtlich auf der Deutschen Bank bestehen, die das Expansionsgebiet Oesterreichs wohl zum Teil als ein ihr in Zukunft zukommendes betrachtet, sich weit leichter beheben lassen, als so. Daher ist es dringend zu wünschen, dass baldmöglichst zwischen den Interessenten eine Einigung erzielt wird, und unser Auswärtiges Amt, dem ja auch daran gelegen sein muss, eine österreichische Interessensphäre der deutschen benachbart zu wissen, täte gut daran, wenn es sich bemühte, nach seinen Kräften zu dem Zustandekommen dieser Einigung beizutragen. Aus der Rede Herrn Doumergues klang ein gewisses Siegerbewusstsein deutlich heraus; noch ist es Zeit, dafür zu sorgen, dass die französischen Träume sich nicht völlig realisieren. Videant consules ne quid detrimenti res publica capiat!

Gedanken über den Geldmarkt.

Die letzten Vorbereitungen zum Jahresschluss drücken den Märkten jetzt völlig ihren Stempel auf, es lässt sich aber konstatieren, dass die Anforderungen des Termins nirgends irgend welche Nervosität verursachen und dass die Versorgung sich allenthalben in grösster Ruhe vollzieht. In London ist der Markt auf die Hilfe der Bank von England stark angewiesen, das Institut ist aber in der Lage grössere Summen zur Verfügung zu stellen, da das Deckungsverhältnis bisher im Allgemeinen nicht unbefriedigend und die Portefeuilleziffer relativ niedrig war. Der Ausweis für die vorletzte Dezemberwoche brachte nun allerdings in dieser Hinsicht eine kräftige Verschiebung, indem das Deckungsverhältnis auf $43^1/_8$% sank und das Portefeuille auf ca. 36 Mill. anschwoll. Man darf aber annehmen, dass hiermit ein grosser Teil der Ansprüche des Jahresschlusses schon befriedigt wurde, da die Bedürfnisse für den inneren Verkehr, welche die letzte Jahreswoche noch bringen werden, teilweise durch die Rückflüsse von Geldern aus den Erlösen des Weihnachtsgeschäfts Befriedigung finden können. Jedenfalls ist nicht zu befürchten, dass die Bank noch zu Abwehrmassregeln schreiten könnte, auch selbst, wenn die letzten Wochen des Jahres sie ungewöhnlich belasten sollten; denn schon die ersten Tage des neuen Jahres werden durch Freiwerden der Kouponsgelder dem Institut grössere Rückzahlungen bringen müssen. Der Privatdiskont hält sich in Lombardstreet auf ca. $4^7/_8$%, dürfte sich aber bald etwas ermässigen, namentlich wenn die Goldankünfte in den letzten Tagen des Jahres wie erwartet wird, ungeschmälert der Bank von England zufliessen.

In Frankreich erhält sich weiter ziemliche Flüssigkeit, doch nur für ganz kurzfristige Anlagen, da ziemlich allgemein gegen Mitte Januar die grosse Emission von Staatsanleihen erwartet wird. Man vermutet, dass diese Transaktion geeignet sein könnte, die natürliche Entlastung der westeuropäischen Geldmärkte im Januar zu verzögern, indem Paris die in den letzten Wochen in grösseren Beträgen kurzfristig plazierten Gelder zu diesem Termin zurückfordern und dadurch auch die ruhige Entwicklung des englischen Marktes stören könnte. Ausserdem wird erwartet, dass der grossen französichen Anleihe bald die Emission von 500 Mill. neuer russischer Eisenbahn-Prioritäten in Paris folgen wird, sodass sich nach dem Herausbringen der französischen Rente nur wenig Neigung bei den Pariser Banken zeigen dürfte, Gelder im Auslande unterzubringen. Für den deutschen Markt könnte das nur insofern von Bedeutung werden, als man sich in Berlin bei einer vorübergehenden grösseren Steigerung der Zinssätze in London und Paris zu Anlagen an diesen Plätzen entschliessen könnte. Von einer Zurückziehung französischer Guthaben aus Deutschland kann dagegen keine Rede sein, da solche Forderungen in nennenswertem Umfange zur Zeit kaum existieren.

Der deutsche Markt hat die Ultimoliquidation bei einer Rate von ca. $6^1/_4$% beinahe beendet. Dass dieser Satz im Verlaufe der Regulierung keine Erhöhung erfuhr, ist um so bemerkenswerter, als die grossen Ausleihungen der Seehandlung fast sämtlich zurückverlangt wurden. Es konnte kaum ausbleiben, dass zur Tilgung dieser Verpflichtungen auf die Reichsbank zurückgegriffen werden musste. Die bezüglichen Einreichungen dürften in der Hauptsache am 27. Dezember erfolgt sein, wo das Gros der Rückzahlungen an die Seehandlung stattfand. Die Reichsbank geht aber ausserordentlich stark diesen Ansprüchen entgegen, und selbst wenn man die Erfordernisse für die letzte Dezemberwoche noch über die Höhe der vorjährigen hinausgehend annimmt, wird man zum Jahresschlusse auf Ziffern kommen, die sich nicht nur gegen 1912, sondern auch gegen die Position der vorhergehenden Jahre günstiger stellen. Der Wechselbestand war im Ausweis per 23. Dezember ca. 656 Millionen geringer als 1912 und ca. 408 Millionen als 1911, dagegen war der Metallbestand um ca. 440 bzw. 418 Millionen höher als in diesen beiden Jahren. Demgegenüber hat es wenig zu bedeuten, wenn sich die Inanspruchnahme durch das Reich etwa 190 bzw. 160 Millionen höher stellt als 1912 und 1911.

Für die weitere Gestaltung im Januar wird man in Betracht ziehen müssen, dass die Finanzierung dieses Termins sich hier in diesem Jahre nur bei minimaler Beteiligung des Auslandes abspielt und auf der andern Seite die deutschen Guthaben ausserhalb in viel geringerem Umfange reduziert worden sind als früher. Man wird daher, wenn sich die Zinssätze hier im Januar ermässigen, nicht mit dem sonst üblich gewesenen Geldbedarf für die Rückzahlung von Auslandsverpflichtungen rechnen brauchen. Hiermit steht auch im Einklang, dass sich das Niveau der Devisenkurse nicht wie sonst scharf ermässigt hat, sondern sogar eher nach oben tendierte. Es fallen damit auch die Voraussetzungen fort, dass sich im Januar wie sonst ein bedeutender Deckungbedarf in Devisen ergeben müsste. Dies dürfte um so weniger der Fall sein, als aus den Ergebnissen des Exports noch für längere Zeit reichlich Devisen zur Verfügung stehen werden. Es wäre daher nur, wenn es zu grösseren Investierungen des heimischen Marktes aus Anlass etwaiger hoher Zinssätze an fremden Plätzen in der Folgezeit kommen würde, eine weitere Steigerung der Wechselkurse zu erwarten.

Eine Entlastung ist in der letzten Zeit auch auf dem russischen Geldmarkte eingetreten, auf dem noch kurz vorher ziemliche Knappheit bestanden hatte. Bemerkenswert ist aber der Mangel an fremden Devisen am russischen Markte, der sich besonders störend geltend macht, da die Bestände der staatlichen Finanzverwaltung, die sie dem Verkehr zur Verfügung stellen kann, zurzeit recht gering scheinen. Das hat in der letzten Zeit eine allgemeine Entwertung der Rubelvaluta zur Folge gehabt, die erst seit einigen Tagen wieder einer Besserung gewichen ist. Dieser Devisenmangel dürfte damit zusammenhängen, dass der Umfang der Ernte und des Exportüberschusses an Bodenprodukten anfangs überschätzt worden war und die Spekulation auf die zu erwartenden Exportguthaben starke Vorverkäufe an Divisen unternommen hat, die jetzt Hals über Kopf eingedeckt werden mussten. Andererseits mag die Politik der Staatsbank, die auf eine Erleichterung der Beleihung des Getreides hinzielte, auch zur Folge haben, dass die für den Export bestimmten Bestände länger zurückgehalten und die Ausfuhrtätigkeit in ihrem regelmässigen Fortgang gehemmt wird.

Justus.

Plutus-Merktafel.

Man notiere auf seinem Kalender vor:[1])

Freitag, 2. Januar $4\frac{7}{8}$ %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *Reichsbankausweis.* — *Jahresausweise Grosse Berliner Strassenbahn, Allgemeine Omnibus-Akt.-Ges., Elektrische Hoch- u. Untergrundbahn, Hamburger Strasseneisenbahn, Hamburg-Altonaer Centralbahn.* — *Hamburger Kaffeevorräte.* — *Berliner Getreidebestände.*
Sonnabend, 3. Januar $4\frac{7}{8}$ %	Bankausweis New York. — *Duurings Kaffeestatistik.* — Zahltag Paris. — *Jahresausweis Luxemburgische Prinz-Heinrich-Bahn.* — *G.-V.:* Thodes Papierfabrik, Stärke-Zuckerfabrik Koehlmann, Dampfschiffrhederei Union.
Montag, 5. Januar $4\frac{3}{4}$ %	Essener Börse — Zahltag Wien. — *Jahresausweise Franzosen, Lombarden*
Dienstag, 6. Januar $4\frac{3}{4}$ %	Düsseldorfer Börse. — *G.-V.:* Eckert Akt.-Ges., Lübecker Oelmühle, Gummiwerke Elbe b. Piesteritz.
Mittwoch, 7. Januar $4\frac{1}{2}$ %	*Jahresausweis Lübeck-Büchener Eisenbahn.* — *G.-V.:* Siemens & Halske, Gasanstalt Gaarden, R. Frister Akt.-Gesellsch., Union Fabrik Chemischer Produkte Stettin.
Donnerstag, 8. Januar $4\frac{5}{8}$ %	Essener Börse. — Ironage-Bericht. — Bankausweise London, Paris. — *Südafrikanische Goldminen - Transvaal Chamber of Mines.* — *G.-V.:* Elektrizitäts-Akt.-Ges. vorm. Schuckert, Magdeburger Mühlenwerke Nudel- u. Couleurfabriken, Vogel Fabrik isolierter Drähte.
Freitag, 9. Januar $4\frac{3}{8}$ %	Düsseldorfer Börse. — Ironmonger-Bericht. — *Reichsbankausweis.* — *G.-V.:* Deutsche Dunlop Co.
Sonnabend, 10. Januar $4\frac{1}{2}$ %	Bankausweis New York. — *G.-V.:* Cronberger Eisenbahn, Brieger Stadtbrauerei, Deutsch-Chinesische Seidenindustrie Akt.-Ges.

Ausserdem zu achten auf:
Erklärung der Schiffahrtdividenden, Bankabschlüsse.

Zulassunganträge (in Mill. ℳ):
Berlin: 1,04 Aktien R. W. Dinnendahl Akt.-Ges., 1,53 neue Aktien Bierbrauerei Patzenhofer, 3 Aktien Gebr. Schöndorff Akt.-Ges. Frankfurt a. M.: 4% Anleihe der Stadt Singen.

Verlosungen:
4% D. Hyp.-B. (Mein.) Pr.-Pfdbr. (1871), 5% Donau-Regulierung 100 Gld. (1870), 3% Hamburger 50 Tlr. (1866), 3% Sachsen-Meiningen 7 Gld. (1870), 3% Stadt Madrid 100 Fr. (1869), 3% Mailand 45 Fr. (1861), 3% Oest. Kredit-Lose 100 Gld. (1858), $2\frac{1}{2}$% Raab-Grazer E.-B. 150 Gld. (1871), 4% Griech. Nat.-Bank 400 Fr. (1880). 5. Januar: 3% Oest. Boden-Kredit 100 Gld. (1889), 3%, 2% Credit Foncier 500 Fr. (1879), $2\frac{1}{2}$% Stadt Paris 400 Fr. (1894/96). 10. Januar: 3% Pariser Stadtl. 400 Fr. (1871), $2\frac{1}{2}$% Stadt Antwerpen 100 Fr. (1887).

[1]) Die Merktafel gibt dem Wertpapierbesitzer über alle für ihn wichtigen Ereignisse der kommenden Woche Aufschluss, u. a. über Generalversammlungen, Ablauf von Bezugsrechten, Markttage, Liquidationstage und Losziehungen. Ferner finden die Interessenten darin alles verzeichnet, worauf sie an den betreffenden Tagen in den Zeitungen achten müssen. In *Kursiv*-Schrift sind diejenigen Ereignisse gesetzt, die sich auf den Tag genau nicht bestimmen lassen. Unter dem Datum steht immer der Privatdiskont in Berlin vom selben Tag des Vorjahres.

Plutus-Archiv.

Chefs und Angestellte.

(Entscheidungen des Berliner Kaufmannsgerichts.)

§ 133 BGB.

Verfehlte Auslegung eines Vorschlags. Der Kläger hatte mit der Beklagten einen Anstellungvertrag geschlossen. Am Tage darauf erklärte er, er habe auf seiner alten Stellung noch eine Arbeit zu erledigen; er möchte daher ein paar Tage später antreten. Der Direktor der beklagten Aktiengesellschaft, die erst kürzlich gegründet worden war, erwiderte, dass jener noch Bescheid bekommen werde. Wenige Tage darauf schrieb sie ihm, dass die Stellung anderweit besetzt sei. Der Kläger gibt an, er hätte den Dienst pünktlich angetreten, wenn man ihm gesagt hätte, dass sonst der Vertrag aufgelöst sei. Er betrachte sich als angestellt. Das Gericht weist die Klage ab: Die Gesellschaft habe ein Interesse daran gehabt, sich sofort Personal zu verschaffen. Das gehe auch aus der Annonce hervor, in der von „sofort“ die Rede sei. Der sofortige Antritt sei somit wesentlicher Bestand des Engagementsvertrages gewesen. Der Kläger habe am Tage nach Abschluss erklärt, er könne nicht antreten. Darauf sei ihm erwidert worden: „Wir werden Ihnen noch schreiben“. Diese Aeusserung im Zusammenhange mit der Tatsache, dass die Beklagte ein Interesse an der sofortigen Einstellung gehabt habe, könne nicht anders gedeutet werden als dahin, dass die Beklagte sich vorbehalten habe, ob sie unter den veränderten Verhältnissen es mit ihren Interessen für vereinbar halte, den Kläger, obwohl er nicht sofort antreten könne, zu beschäftigen. Ein perfekter Vertrag unter den neuen vom Kläger angebotenen Bedingungen sei nicht zustande gekommen. Die Beklagte habe das Angebot nicht angenommen. Der gute Glaube genüge nicht zur Perfektion des Vertrages. Uebereinstimmender Wille beider Parteien sei zu dieser erforderlich. (Urteil der V. Kammer vom 18. Dezember 1913.) — Eine ganz verfehlte Entscheidung! Dem Kläger lag es zweifellos ganz fern, der Beklagten einen neuen Vertrag anzubieten, sondern ihm war es, wie es häufig vorkommt, nur darum zu tun, eine Aenderung einer einzigen Bestimmung des abgeschlossenen Vertrages, nämlich die Verschiebung des Antrittstermins vorzuschlagen, und dass er von dieser Aenderung die Geltung des Vertrages abhängig machen wollte, hat er in keiner Weise zum Ausdruck gebracht. Vielmehr ist, da er eine solche Aeusserung nicht getan hat, anzunehmen, dass er den Vertrag auf jeden Fall aufrechterhalten wollte. Aber selbst wenn man sich auf den Standpunkt stellen wollte, dass er der Beklagten einen neuen Vertrag habe anbieten wollen, so hat er natürlich den alten Vertrag nur unter der Bedingung auflösen wollen, dass der neue zustande kam. Die Auffassung des Gerichts entspricht nicht dem, was sonst in solchen Fällen üblich ist. Die Entscheidung ist ein Schulbeispiel einer verunglückten juristischen Konstruktion.

Neue Literatur der Volkswirtschaft und des Rechts.

(Der Herausgeber des Plutus behält sich vor, die hier aufgeführten Eingänge an Neuerscheinungen besonders zu besprechen. Vorläufig werden sie an dieser Stelle mit ausführlicher Inhaltsangabe registriert.)

(Alle in dieser Rubrik erwähnten Bücher sind von jeder Buchhandlung des In- und Auslandes, ausserdem aber auch gegen Voreinsendung des Betrages oder gegen Nachnahme von der Sortiments-Abteilung des Plutus Verlages zu beziehen).

Der Aussenhandel Serbiens. Von Dr. Ivan Z. Nestorović. Volkswirtschaftliche und wirtschaftsgeschichtliche Abhandlungen. Herausgegeben von Wilhelm Stieda, a. ö. Professor der Nationalökonomie in Leipzig. III. Folge, Heft 5. Preis brosch. 4 M. Leipzig 1913, Verlag von Veit & Co.

Die Produktionsverhältnisse Serbiens. — Abriss der Handelsgeschichte Serbiens bis zum Berliner Vertrag 1878. — Zoll- und handelspolitische Verhältnise Serbiens seit seiner Selbständigkeit bis zur Gegenwart. — Die Entwicklung des serbischen Aussenhandels. — Die serbische Handelsstatistik. — Der Aussenhandel Serbiens.

Wie liest man einen Kurszettel? Ein Führer durch den täglichen Kursbericht unter besonderer Berücksichtigung der deutschen und österreichischen Börsenusancen. Von Dr. R. Caleb. 21.—28. Tausend. Preis 1 M. Stuttgart 1914. Muthsche Verlagsbuchhandlung.

Die Börse im allgemeinen. — Der Kurs. — Die Festsetzung der Kurse. — Was enthält der Kurszettel? — Der Kurszettel im allgemeinen. — Die verschiedenen Kurszettel. — Die Lektüre einiger ausgewählten Stellen der Zettel der Hauptbörsen Deutschlands und Oesterreichs. — Verzeichnis der wichtigsten Börsenausdrücke, Zeichen und Abkürzungen. — Beilagen in Mappe: Kurszettel Berlin, Frankfurt, Wien.

Wie jede Familie im Eigenhause billiger als zur Miete wohnen kann. Wie beschafft man sich Baukapital und Hypothek? Praktische Winke für Baulustige. Der Hausgarten. Herausgegeben von Kgl. Bauinspektor F. Flur und Architekt Ph. Kahm. Mit 160 Abbildungen. 9. Auflage. Preis brosch. 1,80 M. Wiesbaden, Heimkulturverlag Westdeutsche Verlagsgesellschaft m. b. H.

Im eigenen Hause. — Praktische Winke für Baulustige. — Die Beheizung des Eigenhauses. — Beachtenswertes bei der Kesselwahl. — Frischluft-Ventilationsheizung. — Haustechnische Anlagen. — Gesamtkosten eines Hauses. — Verzeichnis sämtlicher an einem Bau vorkommenden Arbeiten und Lieferungen. — Wie verschafft man sich das erforderliche Baukapital und Hypotheken. — Beispiel einer Hypothekar-Lebensversicherung. — Erwerb des Hauses durch Miete. — Warnung für Baulustige. — Etwas vom Grundstückserwerb.

Oeffentliche Ruhehallen. Von Prof. Dr. R. Sommer, Geh. Med.-Rat in Giessen. Preis brosch. 1,20 M. Halle a. S. 1913, Carl Marhold Verlagsbuchhandlung.

Uebermüdung als Quelle von Nerven- und Geisteskrankheiten. — Der erste Entwurf einer öffentlichen Schlaf- und Ruhehalle. — Die erste Ausführung bei der Internationalen Hygiene-Ausstellung in Dresden. — Ruhehallen in den grösseren Städten. — Die neuen Pläne bei der Städte-Ausstellung in Düsseldorf. — Nachahmungen. — Schlafwagen und Ruhehallen im Eisenbahnwesen. — Ruhehallen und Unfallversicherung im Hinblick auf Bau- und Fabrikbetriebe. — Ruhehallen und Invalidenversicherung. — Ruhe und Bewegung.

Archiv für Innere Kolonisation. Unter Mitwirkung erster Fachmänner. Herausgegeben im Auftrage des Deutschen Vereins für ländliche Wohlfahrts- und Heimatpflege und der Gesellschaft zur Förderung der inneren Kolonisation. Von Prof. H. Sohnrey. Band V. August 1913. Heft 11. Preis des Einzelheftes 80 Pf. Berlin SW. 11, Dessauer Str. 7, Verlag Deutsche Landbuchhandlung G. m. b. H.

Die dänischen Husmäns. Von Dr. J. Frost, landwirtschaftlichem Sachverständigen beim Kaiserl. Generalkonsulat in Stockholm. — Die landwirtschaftliche Arbeiterfrage und die innere Kolonisation. Von Dr. Erich Keup, Frankfurt a. O. — Die Tätigkeit der Königl. Ansiedlungkommission für Westpreussen und Posen im Jahre 1912 nach der dem Landtage von der Staatsregierung vorgelegten Denkschrift.

Die Oesterreichische Credit-Anstalt. Eine Studie zur Geschichte des österreichischen Bankwesens. Von Prof. Max Weiss. Sonderabdruck aus dem Jahresberichte der Prager Handelsakademie. Prag 1913. Buchdruckerei Heller & Stransky, Verlag der Handelsakademie.

Die Tollwut. Von Dr. R. Kantorowicz, Tierarzt in Charlottenburg. Preis brosch. 30 Pf. Vita Deutsches Verlagshaus, Berlin-Charlottenburg.

Jahrbuch des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine. Elfter Jahrgang 1913. Herausgegeben im Auftrage des Vorstandes des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine von dessen Mitglied Heinrich Kaufmann. Preis des zweibändigen gebundenen Werkes 10 M. Hamburg 1913. Druck der Verlagsgesellschaft deutscher Konsumvereine m. b. H., Hamburg 1.

Nahrungmittelteuerung und Konsumgenossenschaften. Wirtschaftliche Kämpfe der Genossenschaften. — Die Besteuerung der Konsumvereine. — Die deutschen genossenschaftlichen Zentralverbände 1909—1911. — Der Stand der deutschen Konsumgenossenschaftbewegung am 1. Januar 1913. — Der Zentralverband deutscher Konsumvereine. — Tabellen: Die deutschen genossenschaftlichen Zentralverbände 1909—1911. — Die deutsche Konsumgenossenschaftbewegung am 1. Januar 1913. — Der Zentralverband deutscher Konsumvereine. — Anhang: Bericht der Unterstützungkasse des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine für das Rechnungjahr 1912, erstattet im Auftrage des Vorstandes vom Vorsitzenden Heinrich Kaufmann. — Bericht über die Tätigkeit des Tarifamtes des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine im Jahre 1912, erstattet zu Händen des zehnten ordentlichen Genossenschafttages des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine von den beiden Vorsitzenden A. von Elm und H. Dreher. — Bericht der Fortbildungkommission des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine über ihre Tätigkeit im Jahre 1912. — Satzungen des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine und Gesellschaftvertrag der Verlagsgesellschaft deutscher Konsumvereine mit beschränkter Haftung. — Abrechnung und Voranschläge des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine. — Erster ausserordentlicher Genossenschafttag des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine. — Zehnter ordentlicher Genossenschafttag des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine. — Liste der Teilnehmer. — Gründende Versammlung der Verlagsgesellschaft deutscher Konsumvereine m. b. H. — Erste ordentliche Generalversammlung der Verlagsgesellschaft deutscher Konsumvereine m. b. H. — Bericht über das 19. Geschäftsjahr der Grosseinkaufs-Gesellschaft deutscher Konsumvereine m. b. H. — 19. ordentliche Generalversammlung der Grosseinkauft-Gesellschaft deutscher Konsumvereine m. b. H. — Liste der Redner. — Genossenschaftliteratur. — II. Band: Bericht über die Entwicklung der einzelnen Revisionsverbände nebst den Statistiken über die Geschäftsergebnisse der angeschlossenen Genossenschaften, die Tätigkeit von Einkaufsvereinigungen und die Verhandlungen der Verbandstage. — Verband bayerischer Konsumvereine im Jahre 1912. — Verband der Konsumvereine der Provinz Brandenburg und der angrenzenden Provinzen und Staaten im Jahre 1912. — 49. Verbandstag des Verbandes der Konsumvereine der Provinz Brandenburg und der angrenzenden Provinzen und Staaten. — Verband mitteldeutscher Konsumvereine im Jahre 1912. — Verband nordwestdeuscher Konsumvereine im Jahre 1912. — Verband der Konsum- und Produktivgenossenschaften in Rheinland und Westfalen im Jahre 1912. —

Verband sächsischer Konsumvereine im Jahre 1912. — Verband südwestdeutscher Konsumvereine im Jahre 1912. — Verband Thüringer Konsumvereine im Jahre 1912. — Verband württembergischer Konsumvereine im Jahre 1912. — Alphabetisches Verzeichnis der Verbandsvereine. — Zusammenstellung der Gegenstände, die den Genossenschafttag und die Verbandstage der Revisionsverbände beschäftigt haben.

Statistische Angaben für Börseninteressenten. Herausgegeben von der Berliner Handelsgesellschaft Berlin W.

Mündelsichere Anlagewerte. — Schuldbucheintragung. — Serbische Goldanleihe. — Versicherung gegen Kursverlust. — Bochumer Gussstahl-Aktien. — Laurahütte-Aktien. — Harpener Bergbau-Aktien. — Deutsch-Luxemburg. Bergb.-Aktien. — Gelsenkirchen Bergwerk-Aktien. — Phönix Aktiengesellschaft. — Rheinische Stahlwerke-Aktien. — Rombacher Hütte-Aktien — Allgem. Elektr.-Ges. (Edison). — Hansa Dampfschiffaktien. — Hambg.-Amerik.-Packetf.-A.-G. — Norddeutsche Lloyd A.-G. — Canada Pacific Shares. — Schantung Eisenbahn-Aktien. — Grosse Berliner Strassenbahn. — Allgemeine Berliner Omnibus-Aktienges. — Hoch- und Untergrundbahn. — Kali-Syndikat. — Kohlen-Syndikat. — Stahlwerksverband usw. — Verkehrseinnahmen deutscher Eisenbahnen. — Schiffahrt. — Diskontsätze Berlin, London, Paris. — Reichsbankstatistik. — Ultimogeld an der Berliner Börse. — Stichtage der Ultimo-Liquidation. — Privatdiskont in Berlin, Paris, London. — Zinssätze der New Yorker Börse. — Börsenumsatzsteuer in Deutschland. — Arbeiterstatistik der Arbeitsnachweise.

Einziehung von Forderungen im Mahnverfahren. Für Gewerbetreibende bearbeitet und herausgegeben von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin. Berlin 1913. Preis brosch. 15 Pf.

Bedeutung des Mahnverfahrens. — Vorteile des Mahnverfahrens. — Wann ist das Mahnverfahren zulässig. — Wann ist das Mahnverfahren unzweckmässig. — Das Gesuch um den Zahlungbefehl. — Das Gesuch um den Vollstreckungbefehl.

Die deutschen Banken im Jahre 1912. Von Robert Franz. Sonderabdruck aus dem Deutschen Oekonomist. Preis brosch. 2 *M.* Berlin 1913. Verlag von Wilhelm Christians, Berlin SW 48, Friedrichstrasse 10.

Deutscher Juristen-Kalender. Begründet und herausgegeben von Dr. Arthur Kallmann, Rechtsanwalt, Berlin. Preis für Nichtabonnenten der Deutschen Juristen-Zeitung 3,20 *M.*, für Abonnenten 2,80 *M.* Verlag von Otto Liebmann, Berlin.

Der Eid im Zivilprozess. Von Monitor. Breslau 1913. Preis brosch. 80 Pfennig. Verlag von M. & H. Marcus.

Das französische Geldwesen im Kriege (1870 bis 1878). Von Dr. Franz Gutmann, Privatdozent an der Universität Tübingen. Heft XXX der Abhandlungen aus dem Staatswissenschaftlichen Seminar zu Strassburg i. Els. Herausgegeben von G. F. Krapp und W. Wittich. Strassburg 1913. Preis brosch. 12 *M.* Verlag von Karl J. Trübner.

Die Geldverfassung Frankreichs bei Beginn des Krieges im Jahre 1870. — Die Münzen bis zur Gründung des lateinischen Münzbundes. — Das Metallgeld unter dem Einfluss des lateinischen Münzbundes. — Die intervalutarischen Beziehungen der französischen Metallvaluta. — Das französische Papiergeld vor dem Krieg. — Die Wirkung des staatlichen Finanzbedarfs auf das französische Geldwesen während des Krieges. — Die Anwendung finanzpolitischer Deckungmittel durch die französische Finanzwirtschaft. — Die Umgestaltung der französischen Valuta als Folge staatlicher Deckungpolitik. — Die Kriegsentschädigungschuld in ihren Beziehungen zum französischen Geldwesen. — Die Zahlungmittel als Kriegsentschädigung. — Die finanzielle Deckung der Entschädigungschuld. — Die Beschaffung der Entschädigungzahlmittel. — Die Entstehung des Devisenmaterials. — Die intervalutarischen Beziehungen der Frankennote. — Das französische Geldwesen in seinen inländischen Beziehungen. — Die Rückkehr Frankreichs zur Metallvaluta. — Die Aufhebung des Zwangskurses und ihre Vorbereitung. — Die veränderte Stellung des Silbers im Geldwesen. — Zusammenfassung. — Der Pariser Devisenmarkt in den Jahren 1871—1878.

Das österreichische Staatsschuldenwesen von seinen Anfängen bis zur Jetztzeit. Von Dr. Max Reinitz. Preis brosch. 5 *M.* München und Leipzig 1913. Verlag von Duncker & Humblot.

Die grosse Verschuldung Oesterreichs im 18. Jahrhundert. — Die Ursachen der finanziellen Bedrängnisse in der Zeit der Kriegsführungen. — Die Notanlehen unter Leopold I. und Karl VI. — Verschiedene Kreditoperationen. — Die Ausnützung des Bergbaues zu Anlehenszwecken. — Die Verwaltung und der Staatskredit unter Leopold I. — Gründung der ersten Staatskreditinstitute und deren Misserfolge. — Uebergang von Individualkredit zum Staatskredit. — Ausblick auf die Staatsfinanzen Englands, Frankreichs im 18. Jahrhundert. — Der Merkantilismus in Oesterreich. — Der Merkantilismus im Dienste des Staatskredits. — Misserfolge der merkantilistischen Versuche. — Die Blüte der Künste trotz ungünstiger Finanzen. — Der Zusammenbruch infolge der Ueberschuldung. — Die Staatsfinanzen im 19. Jahrhundert. — Die neuen Staatsanlehen. — Das moderne Staatskreditwesen. — Die Unifizierung der alten Staatsschulden. — Der Aufschwung in der Volkswirtschaft. — Die Verteilung des erhöhten Volksvermögens. — Die Verschuldung von Grund und Boden. — Missverhältnisse im Staatshaushalte. — Die Besteuerung des modernen Reichtums. — Der privatrechtliche Schutz der Staatsgläubiger. — Die kreditwirtschaftliche Verwaltung in Oesterreich. — Heranziehung disponibler Kapitalien im Interesse des Staatskredits. — Popularisierung der Staatsrente. — Die Herstellung des Gleichgewichtes im österreichischen Staatshaushalte. — Der Einfluss der österreichischen Staatsanlehen auf die jetzige Privatwirtschaft. — Technik des österreichischen Staatsschuldenwesens. — Der gegenwärtige Stand der Verschuldung Oesterreichs. — Die Rentenschulden. — Die rückzahlbaren Staatsschulden und ihre Bedeutung für die Staatsfinanzen Oesterreichs. — Die politische Bedeutung der auswärtigen Verschuldung Oesterreichs.

Berliner Monatskurse. X. Jahrgang. Tabellarische Zusammenstellung sämtlicher Notierungen der Berliner Fondsbörse. Nach amtlichen Feststellungen im Oktober 1913 mit höchsten und niedrigsten Kursen, Aktienkapital, Obligationenkapital, Reserven, Zinsterminen, Emissionshaus und Dividenden der letzten 10 Jahre. Herausgegeben vom Verlag der Berliner Monatskurse G.m.b.H., Berlin W. 35, Lützowstrasse 71. Die Berliner Monatskurse erscheinen nach Schluss jedes Monats. Abonnement pro Quartal 3,50 *M.*

Industrielle Betriebsführung. Von James Mapes Dodge. **Betriebsführung und Betriebswissenschaft.** Von Prof. Dr. Ing. G. Schlesinger. Vorträge, gehalten auf der 54. Hauptversammlung des Vereins deutscher Ingenieure in Leipzig. Preis brosch. 80 Pf. Berlin 1913, Verlag von Julius Springer.

Ueber den Krieg. Von Ralph Waldo Emerson. Deutsch von Sophie von Harbou. Heft 8 der „Internationale Organisation". Preis brosch. 30 Pf. 1914. Berlin, Bülowstrasse 66. Verlag der Friedens-Warte.

Die Nation und die Friedensbewegung. Von Geheimrat Prof. Karl Lamprecht. Heft 7 der „Internationale Organisation". Preis brosch. 30 Pf. Berlin W., Bülowstrasse 66, Verlag der Friedens-Warte.

Helden. Gedichte von Karl Röhrig. Mit Buchschmuck von Karl Bauer. Im Jubiläumsjahr 1913. Preis geh. 4 *M.*, geb. 5 *M.*

Das Jahr des Erwachens. Zwei Erzählungen aus der Zeit der Befreiungskriege. Von Franz Adam Beyerlein. Preis 1,50 *M.* Berlin-Charlottenburg, Vita Deutsches Verlagshaus.

Meine Ehe mit Louise von Toscana. Von Enrico Toselli. Einzige autorisierte deutsche Ausgabe. Mit 16 Bildern. Preis brosch. 3 *M.*, geb. 4,50 *M.* Basel, Schweiz, Verlag von Paul Schmidt vorm. F. Festersen & Co.

Die Natur als Künstlerin. Ernst Haeckel. **Formenschatz der Schöpfung.** Dr. W. Breitenbach. Mit ca. 80 Bildertafeln. Preis brosch. 1,75 *M*, geb 2 80 *M*. Leuchtende Stunden. Eine Reihe schöner Bücher. Herausgegeben von Franz Goerke, Direktor der Urania, Berlin-Charlottenburg.

Die freiwillige Selbstversicherung in der Angestelltenversicherung. Ein Mahnwort an weite Kreise des Mittelstandes. Preis brosch. 20 Pfg. Essen a. d. R. 1913. Verlag des Verbandes kath. kaufm. Vereinigungen Deutschlands (E. V.).

Wer ist versicherungpflichtig? — Die freiwillige Selbstversicherung. — Der Kreis der zur Selbstversicherung berechtigten Personen. — Gehaltsklassen und Beitragshöhe. — Was leistet die Versicherung? Berechnung der Versicherungleistungen. — Ruhen des Ruhegeldes und der Hinterbliebenenrenten. — Die Wartezeit. — Abkürzung der Wartezeit. — Wieviel Beiträge müssen in jedem Jahr entrichtet werden? Einzahlung der Beiträge. — Beitragsfreie Versicherung. — Wann ist die freiwillige Versicherung zulässig? — Adresse für die Stellung des Antrages.

Kreditprobleme des kaufmännischen Mittelstandes. Von A. Ecker. Essen a. d. R. 1913. Verlag des Verbandes kath. kaufm. Vereinigungen Deutschlands.

Kredit, Kreditgeschäft und Kreditarten. — Probleme der Kreditgewährung. — Probleme der Krediterlangung. — Von den Kreditkosten. — Anlagen.

Berliner Börse von 1685—1913. Zum 50. Gedenktage der ersten Versammlung im neuen Hause. Von Georg Buss. Preis *M* 3,—. Berlin 1913. Preussische Verlagsanstalt G. m. b. H.

Die volkswirtschaftliche Bedeutung eines deutschen Reichspetroleummonopoles. Von Dr. rer. pol. Willy Korthäus. Preis brosch. *M* 2,00. Karlsruhe i. B. G. Braunsche Hofbuchdruckere und Verlag 1913.

Eroberung des deutschen Petroleummarktes durch die Standard Oil Co. — Selbständiger Petroleumhandel. — Beseitigung der Selbständigkeit. — Beseitigung des ausländischen Wettbewerbs auf dem deutschen Petroleummarkte. — Beurteilung des Privatmonopoles der Standard Oil Co. in Deutschland. — Notwendigkeit eines Staatsmonopoles. — Beurteilung der Organisation des Petroleumhandels unter der Herrschaft des Trusts. — Beurteilung der Petroleumpreise unter der Herrschaft des Trusts. — Durchführbarkeit eines Staatsmonopols. — Die Durchführbarkeit ist auf alle Fälle gesichert, weil die trustfreien Leuchtölmengen in der Welt bequem den deutschen Markt decken können. — Beurteilung des staatlichen Monopolprojektes.

Handelshochschule München. Bericht über das Studienjahr 1912/13, Oktober 1912 bis Oktober 1913. Erstattet von dem Direktor der Handelshochschule Prof. Dr. M. J. Bonn. Entwicklungtendenzen der deutschen Volkswirtschaft. Akademische Festrede anlässlich des 25jährig. Regierungjubiläums seiner Majestät des Deutschen Kaisers. Wilhelm II, gehalten von Prof. Dr. Edgar Jaffé, München 1913. Buchdruckerei und Verlagsanstalt Carl Gerber.

Verwaltung. — Lehrkörper. — Studierende, Hörer und Hospitanten. — Vorlesungen, Uebungen, Prüfungen. — Finanzielles Ergebnis. — Bibliothek, Wirtschaftarchiv und Sammlungen. — Verschiedenes. — Schlussbetrachtung. — Entwicklungtendenzen der deutschen Volkswirtschaft.

Der Unternehmer im Rahmen des Wirtschaftsverbandes. Ein Mahnwort an Deutschlands Grossindustrielle. Von Dr. Karl Nötzel. Preis brosch. 1.30 *M*. Hans Sachs Verlag, München-Leipzig. 1913.

Versuch einer Begriffsentwirrung innerhalb des sozialen Problems. — Der Unternehmer als Angehöriger eines Wirtschaftverbandes. — Die beruflichen Vertreter der Unternehmerverbände.

Kommentar zum Versicherungsstempelgesetz vom 3. Juli 1913 nebst Ausführungsbestimmungen vom 15. September 1913. In Verbindung mit Dr. Paul Brüders und Dr. Simon Wertheimer. Herausgegeben von Dr. Otto Meltzing, Sekretär des Verbandes Deutscher Lebensversicherungsgesellschaften. Preis gebd. 3.60 *M*. Hamburg 1913. L. Friederichsen & Co.

Entstehung und Grundlagen des Gesetzes. — Inhalt des Gesetzes nebst Kommentar-Ausführungbestimmungen. — Praktischer Teil. — Feuer-, Einbruchsdiebstahl- und Glasversicherung. — Transportversicherung. — Lebensversicherung.

Generalversammlungen.

(Die erste Zahl hinter dem Namen der Gesellschaft gibt den Tag der Generalversammlung an, die zweite den Schlusstermin für die Aktienanmeldung und die dritte den Tag der Bekanntmachung im Reichsanzeiger. Der Ort ist der Generalversammlungsort. Unsere Aufstellung enthält die Generalversammlungen sämtlicher deutscher Aktiengesellschaften.)

Actien-Bierbrauerei Bürgerliches Brauhaus, Stendal, 8. 1., —, 20. 12. ● Actienbrauerei Union A.-G., Saarbrücken, 14. 1., 11. 1., 19. 12. ● A.-G. Schlossbrauerei Neunkirchen (vorm. Fr. Schmidt), Neunkirchen, 15. 1., —, 20. 12. ● Actien-Zuckerfabrik Jerxheim, Jerxheim, 10. 1., —, 20. 12. ● Actien-Zuckerfabrik Watenstedt, Watenstedt, 7. 1., —, 20. 12. ● Adlerbrauerei vorm. Rud. Dorst, Düsseldorf, 14. 1., 8. 1., 20. 12. ● Altmünster-Brauerei A.-G., Mainz, 15. 1., 31. 12., 12. 12.

Bayerische A.-G. für chemische und landwirtschaftlich-chemische Fabrikate, München, 15. 1., 12. 1., 24. 12. ● Brauerei-Gesellschaft Gg. Neff, Actienbrauerei, Heidenheim a. Brz., 12. 1., 9. 1., 24. 12. ● Brauerei W. Isenbeck & Co. A.-G., Hamm i. Westf., 17. 1., 13. 1., 17. 12. ● Brauerei Löwenburg vormals Karl Diehl A.-G., Zweibrücken, 24. 1., 21. 1., 22. 12. ● Bürgerl. Brauhaus A.-G. vorm. E. Radtke, Osterode (Ostpr.), 12. 1., 7. 1., 13. 12.

Charlottenburger Wasserwerke, Berlin, 15. 1., 10. 1., 22. 12.

Deutsche Bierbrauerei A.-G., Berlin, 16. 1., 13. 1., 22. 12. ● Deutsche Industriegesellschaft A.-G., Regensburg, 16. 1., 13. 1., 18. 12. ● Diamant-Werke Gebr. Nevoigt A.-G., Chemnitz, 17. 1., 14. 1., 23. 12.

Eberswalder Brauerei A.-G., Eberswalde, 15. 1., —, 23. 12. ● Express-Fahrradwerke A.-G., Neumarkt i. O. b. Nürnberg, 12. 1., 6. 1., 19. 12.

Gaswerk Philippsburg A.-G., Bremen, 17. 1., 14. 1., 22. 12. ● Geraer Reitklub A.-G., Gera (Reuss), 10. 1., —, 24. 12. ● Gilden-Brauerei A.-G., Dortmund, 15. 1., 10. 1., 24. 12. ● Gummi-Werke „Elbe“ A.-G., Hamburg, 6. 1., —, 22. 12.

Hofbräu A.-G. Bamberg, Bamberg, 17. 1., —, 15. 12.

Inselbrauerei Lindau A.-G., Lindau i. B., 12. 1., 8. 1., 5. 12. ● Ipsag A.-G. für Armaturen- und Apparatebau, Berlin, 6. 1., —, 23. 12.

Montan-A.-G. Balkan, Berlin, 14. 1., 10. 1., 23. 12.

Ostdeutsche Buchdruckerei und Verlagsanstalt A.-G., Posen, 12. 1., —, 19. 12. ● Ostdeutsches Grenzschlösschen Dampfbrauerei A.-G. St. Heymann, Eydtkuhnen, 17. 1., 14. 1., 24. 12.

Phönix A.-G. für Bauindustrie, Dinslaken, 10. 1., —, 20. 12.

Radebeuler Guss- und Emaillier-Werke vorm. Gebr. Gebler, Dresden-A., 17. 1., 14. 1., 11. 12. ● Rheinische Automobil-Gesellschaft A.-G., Mannheim, 13. 1., 10. 1., 9. 12. ● Rheinische Portland-Cement-Werke, Cöln, 14. 1., 10. 1., 23. 12. ● Rottweiler Pfauenbrauerei A.-G. vorm. C. Stille, Saarbrücken, 17. 1., 13. 1., 17. 12.

Süddeutsche Patentmetallpapier-Fabrik A.-G., Fürth, 15. 1., 12. 1., 24. 12.

Schlossbräu Tutzing A.-G., München, 17. 1., 14. 1., 23. 12.

Veithwerke A.-G., Frankfurt a. M., 14. 1., 10. 1., 20. 12. • Vereinigte Brauereien A.-G., Meiningen, 15. 1., 12. 1., 22. 12. • Vereinigte Brauereien A.-G., Stuttgart, 15. 1., 12. 1., 12. 12. • Vereinigte Dampfziegeleien und Industrie-A.-G., Berlin, 12. 1., 8. 1., 24. 12. • Vereinigte Dänische Lebens-Versicherungs-A.-G. Hafnia, Kopenhagen, 7. 1., 6. 1., 23. 12. • Voigtländer & Sohn A.-G., Braunschweig, 17. 1., 14. 1., 24. 12.

Waggon- und Maschinenfabrik A.-G. vorm. Busch, Dresden, 17. 1., 11. 1., 22. 12. • Wanderer-Werke vorm. Winklhofer & Jaenicke A.-G., Chemnitz, 21. 1., 18. 1., 19. 12. • E. Wunderlich & Co. A.-G., Dresden, 12. 1., 7. 1., 11. 12.

Verantwortlich für den redaktionellen Teil: Hans Goslar in Charlottenburg.

Aus der Geschäftswelt.

Die Mitteilungen in den folgenden Rubriken sind Darlegungen der Interessenten und erscheinen ohne Verantwortlichkeit der Redaktion und des Herausgebers.

Essener Credit-Anstalt in Essen-Ruhr.

Zweigniederlassungen in: **Altenessen, Bocholt, Bochum, Borbeck, Bottrop, Dorsten i. W., Dortmund, Duisburg, D.-Ruhrort, Gelsenkirchen, Hamborn, Hattingen, Herne, Homberg a. Rh., Iserlohn, Lünen a. d. Lippe, Mülheim-Ruhr, Münster i. W., Oberhausen (Rhld.), Recklinghausen, Wanne, Wesel u. Witten.**

Aktien-Kapital und Reserven 116 Mill. Mark.

Telegramm-Adresse: **Creditanstalt.** [5055

Fernsprech-Anschluss: **Essen Nr. 12, 194, 195, 431, 535, 607, 611, 612, 742 und 844.**

Im freien Verkehr ermittelte Kurse vom [illegible]. Dez. 1913, abgeschlossen 6 Uhr abends.

	Gesucht	Angeboten
Kohlen.		
Adler bei Kupferdreh	4050	4200
Alte Haase	1375	1450
Blankenburg	1650	1725
Brassert	—	10400
Caroline	2550	—
Carolus Magnus	5800	6200
Constantin der Gr.	49200	50300
Diergardt	3050	3150
Dorstfeld	9250	9550
Ewald	40000	—
Friedrich der Grosse	—	27200
Fröhliche Morgensonne	—	12000
Gottessegen	—	2675
Graf Bismarck	—	65000
Graf Schwerin	11100	—
Heinrich	5500	5850
Helene & Amalie	18400	19000
Hermann I/III (3000 Kuxe)	5000	5100
Johann Deimelsberg	6850	7000
König Ludwig	28500	30500
Langenbrahm	16200	16700
Lothringen	27000	29500
Mont Cenis	14800	15300
Oespel	2500	2550
Rudolf	450	500
Schürb. & Charlottbg.	2100	2175
Trier (3000 Kuxe)	6900	7000
Unser Fritz	16000	—
Westfalen (10 000 Kuxe)	1400	1450
Braunkohlen.		
Bellerhammer Brk.	1700	1800
Bruckdorf-Nietleben	—	1800
Germania	900	1000
Gute Hoffnung	4700	4800
Humboldt	1400	1475
Leonhard	7500	7700
Lucherberg	2150	2250
Michel	8050	8250
Neurath	700	800
Prinzessin Victoria	900	1100
Schallmauer, Braunk.	3450	3550
Wilhelma	2500	2700

	Gesucht	Angeboten
Kali-Kuxe und -Anteile.		
Alexandershall	7950	8100
Aller Nordstern	1200	1250
Beienrode	—	3850
Bergmannssegen	4200	4350
Braunschweig-Lüneburg	2450	2550
Burbach	9200	9500
Buttlar	—	—
Carlsfund	4050	4250
Carlsglück	350	400
Carlshall	1250	1325
Carnallshall	—	2600
Deutschland, Justenbg.	2000	2100
Einigkeit	2750	2850
Fallersleben	1025	1100
Felsenfest	2450	2550
Gebra	—	3500
Glückauf, Sondershausen	—	17400
Günthershall	4400	4550
Hansa Silberberg	4700	4850
Hedwig	1075	1150
Heiligenmühle	950	1000
Heiligenroda	9200	9400
Heimboldshausen	—	1800
Heldrungen I	700	750
Heldrungen II	800	850
Herfa	—	2250
Heringen	5100	5250
Hermann II	1250	1325
Hohenfels	3650	4000
Hohenzollern	5300	5600
Hugo	7300	7500
Hüpstedt	2475	2550
Immenrode	3600	3750
Irmgard	600	650
Johannashall	2250	—
Kaiseroda	—	—
Mariaglück	1150	1225
Marie	—	2550
Marie-Louise	—	2550
Max	2950	3150
Neurode	—	2250
Neusollstedt	2850	2900
Neustassfurt	—	—
Prinz Eugen	3500	3650
Ransbach	2050	2150
Reichenhall	1075	1150
Rothenberg	2200	2275
Sachsen-Weimar	6500	6800
Salzmünde	4900	5100
Siegfried I	3150	3250
Siegfried-Giesen	2950	3050
Theodor	3500	3650
Thüringen	3050	3200
Volkenroda	4400	4500
Walbeck	—	3500
Walter	1100	1150
Weyhausen	—	2250
Wilhelmine	—	—
Wilhelmshall	7300	7500
Wintershall	17500	—
Kali-Aktien.		
Adler Kaliwerke	47½	49%
Bismarckshall	—	80%
Hallesche Kaliwerke	41½	43%
Hattorf	94%	96%
Heldburg	31½	32½
Justus Act.	75%	76%
Krügershall	105%	107%
Ronnenberg Act.	86%	88%
Salzdethfurt	290%	300%
Steinförde	29%	31%
Teutonia	60%	62%
Erzkuxe.		
Apfelbaumer Zug	450	500
Eiserner Union	750	850
Fernie	2650	2750
Flick	60	100
Freier Grunder Bgw.-V.	600	675
Ver. Henriette	800	950
Louise Brauneisenst.	1725	1775
Neue Hoffnung	—	—
Wilhelmine	1075	1150

Einband-decken

für den zweiten Halbjahrsband 1913 können zum Preise von **M. 1.50** direkt von uns, sowie durch alle Buchhandlungen bezogen werden.

Plutus Verlag
Berlin W. 62,
Kleiststr. 21.

Bilanz für das Geschäftsjahr 1912/13.

Aktiva.		M.	Pf	M.	Pf
Grundstück					
Buchpreis am 1. November 1912 . .		142 645	08		
Zugang		—	—	142 645	08
Gebäude- und Anlagen					
Buchpreis am 20. Februar 1904 . .		67 000	—		
Zugang 1904/12 abz.					
M. 156,13 Abgang	M. 456 529,82				
Zugang 1912/13	„ 20 473,19	477 003	01		
		544 003	01		
Abschreib. 1905/12	M. 43 929,82				
Abschreib. 1912/13	„ 10 073,19	54 003	01	490 000	—
Werkstatt-Einrichtung					
Buchpreis am 20. Februar 1904 . .		16 000	—		
Zugang 1904/12 abz.					
M. 275,92 Abgang	M. 392 119,56				
Zugang 1912/13	„ 132 940,32	525 059	88		
		541 059	88		
Abschreib. 1905/12	M. 157 019,56				
Abschreib. 1912/13	„ 38 440,32				
Extraabschreib. 1912/13	„ 26 000,—	221 459	88	319 600	—
Betriebs-Einrichtung					
Buchpreis am 20. Februar 1904 . .		5 030	—		
Zugang 1904/12 abz.					
M. 1 921,69 Abgang	M. 262 100,31				
Zugang 1912/13 abz.					
M. 545,— Abgang	„ 7 218,50	269 318	81		
		274 348	81		
Abschreib. 1905/12	M. 87 430,31				
Abschreib. 1912/13	„ 18 618,50				
Extraabschreib. 1912/13	„ 12 000,—	118 048	81	156 300	—
Mobilien und Utensilien					
Buchpreis am 20. Februar 1904 . .		8 200	—		
Zugang 1904/12 abz.					
M. 2 664,64 Abgang	M. 130 021,30				
Zugang 1912/13	„ 41 166,19	171 187	49		
		179 387	49		
Abschreib. 1905/12	M. 138 220,30				
Abschreib. 1912/13	„ 4 166,19				
Extraabschreib. 1912/13	„ 37 000,—	179 386	49	1	—
Modelle					
Buchpreis am 20. Februar 1904 . .		5 000	—		
Zugang 1904/12	M. 45 068,71				
Zugang 1912/13	„ 12 738,01	57 806	72		
		62 806	72		
Abschreib. 1905/12	M. 50 067,71				
Abschreib. 1912/13	„ 12 738,01	62 805	72	1	—
Klischees					
Buchpreis am 20. Februar 1904 . .		600	—		
Zugang 1904/12	M. 8 962,68				
Zugang 1912/13	„ 1 235,16	10 197	84		
		10 797	84		
Abschreib. 1905/12	M. 9 561,68				
Abschreib. 1912/13	„ 1 235,16	10 796	84	1	—
Patente					
Buchpreis am 20. Februar 1904 . .		62 697	25		
Zugang 1904/12	M. 37 896,36				
Zugang 1912/13	„ 4 712,90	42 609	26		
		105 306	51		
Abschreib. 1905/12	M. 100 592,61				
Abschreib. 1912/13	„ 4 712,90	105 305	51	1	—
Werkzeuge					
Bestand am 31. Dezember 1911 . .		136 520	44		
Zugang 1912	M. 44 239,20				
Zugang 1912/13	„ 51 042,10	95 281	30		
		231 801	74		
Abschreib. 1911/12	M. 93 759,64				
Abschreib. 1912/13	„ 46 042,10	139 801	74	92 000	—
Fabrikations-Konto					
a) Konsignationswagen und -Waren,					
Bestand am 31. Oktober 1913 . .		315 513	17		
b) fert. Teile Best. am 31. Okt. 1913		571 188	04		
c) halbfert. Teile Best. am 31. Okt. 1913		973 705	78		
d) Rohmaterial. Best. am 31. Okt. 1913		861 183	28	2 721 590	27
Transport				3 922 139	35

	M.	Pf	M.	Pf
Transport			3 922 139	3
Betriebs-Material-Konto				
Bestand am 31. Oktober 1913 . .			25 131	4
Handlungs-Material-Konto				
Bestand am 31. Oktober 1913 . .			13 764	2
Interims-Konto Best. am 31. Okt. 1913			33 814	7
Kassa-Konto Best. am 31. Okt. 1913			29 703	6
Kautions-Konto Best. am 31. Okt. 1913			7 641	—
Wechsel-Konto Best. am 31. Okt. 1913			72 288	2
Bank-Konto Best. am 31. Okt. 1913			15 726	2
Debit.-Konto Best. am 31. Okt. 1913			1 185 928	3
			5 306 137	3

Passiva.	M.	Pf	M.	Pf
Aktienkapital			2 250 000	—
Hypotheken			250 000	—
Reservefonds			960 000	—
Beamten- u. Arb.-Unterstützungsfonds .	33 641	—		
Zugang an Zinsen 1913	1 345	64	34 986	6
Bank-Konto			320 597	9
Anzahlungs-Konto			26 100	—
Kreditoren-Konto			771 857	1
Interims Konto			98 947	1
Delkredere-Konto			75 191	4
Talonsteuer-Konto			7 500	—
Dividenden-Konto			562	5
Reingewinn			510 394	5
			5 306 137	3

Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Oktober 1913.

Debet.		M.	Pf	M.	Pf
Handlungsunkosten				248 056	5
Zinsen				6 897	8
Abschreibungen:					
Gebäude und Anlagen		10 073	19		
Werkstatt-Einrichtung	M. 38 440,32				
Extraabschreibung .	„ 26 000,—	64 440	32		
Betriebs-Einrichtung .	M. 18 618,50				
Extraabschreibung .	„ 12 000,—	30 618	50		
Mobilien- u. Utensilien	M. 4 166,19				
Extraabschreibung .	„ 37 000,—	41 166	19		
Modelle		12 738	01		
Klischees		1 235	16		
Patente		4 712	90		
Werkzeuge		46 042	10	211 026	3
Rücklage für den Beamten- und Arbeiter-Unterstützungsfonds				4 000	—
Rückstellung zur Wehrsteuer				10 000	—
Rückstellung zum Delkredere-Konto .				30 000	—
Rückstellung zur Talonsteuer				2 500	—
Tantiemen und Gratifikationen an Aufsichtsrat, Direktion und Beamte . .				85 292	1
15% Dividende von . M. 2 250 000,—				337 500	—
Vortrag auf neue Rechnung				41 102	4
				976 375	3

Kredit.	M.	Pf	M.	Pf
Gewinnvortrag per 1912			12 626	5
Bruttogewinn per 1912/13			963 748	8
			976 375	3

Wir haben vorstehende Bilanz nebst Gewinn- und Verlust-Rechnung per 31. Oktober 1913 einer eingehenden Prüfung unterzogen und bestätigen deren Uebereinstimmung mit den von uns ebenfalls geprüften ordnungsgemäss geführten Büchern der Gesellschaft.

Berlin, den 3. Dezember 1913.

Deutsche Treuhand-Gesellschaft

gez.: Bodinus. ppa Heiser.

Die Generalversammlung vom 22. Dezember 1913 hat eine Dividende von 15% für das Geschäftsjahr 1912/13 beschlossen, welche gegen Einsendung des Dividendenscheines No. 10 bei der **Hauptkasse der Gesellschaft** in **Zwickau i. Sa.**, bei der **Vereinsbank** in **Zwickau** und deren Abteilung **Hentschel & Schulz daselbst** sowie bei der **A. Busse & Co., Aktiengesellschaft** in **Berlin W. 8**, Behrenstr. 30, sofort zahlbar ist. Die Aushändigung der neuen Serie Dividendenbogen für unsere Aktien von Nummer 1 bis 1000 wird im Laufe des Monats November 1914 vorgenommen.

Zwickau i. S., den 22. Dezember 1913.

Der Vorstand der Firma

L. Horch & Cie., Motorwagenwerke, Aktiengesellschaft

5611] G. Holler.